Cena egz. 1,50 zł.

# BANK

MIESIĘCZNIK POŚWIĘCONY BANKOWOŚCI I ZAGADNIENIOM FINANSOWYM

MARZEC

ROK VII 1939 NR. 3

## TREŚĆ NUMERU:

# BANK

WARSZAWA
MARZEC 1939
ROK VII NR. 3

MIESIĘCZNIK POŚWIĘCONY BANKOWOŚCI I ZAGADNIENIOM FINANSOWYM

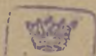
## ZAGADNIENIA BIEŻĄCE

### Znaczenie zmian w statucie Banku Polskiego

Zmiany w statucie Banku Polskiego, o których szczegółowo informujemy naszych Czytelników w dziale artykułowym niniejszego numeru, zostały dnia 13 lutego uchwalone przez Walne Zebranie akcjonariuszów jednomyślnie przy stosunkowo bardzo dużej frekwencji akcjonariuszów uprawnionych do głosowania. Ta jednomyślność jest szczególnie uderzająca, jeśli się weźmie pod uwagę, że komentarze na temat projektowanych zmian statutu, zamieszczone przez niektóre organy prasowe przed Walnym Zebraniem, mogły obudzić w szerokich kołach publicznych uzasadniony niepokój. Na szczęście okazało się, że wielka rzesza akcjonariuszów darzy pełnym zaufaniem Władze naszej instytucji emisyjnej, której przedstawiciele, uzasadniając projektowane zmiany, sprostowali mylne komentarze i rozwiali przesadne nadzieje jednych a zbytnie obawy drugich.

Nie mniej jednak można twierdzić, że inne są interesy i obawy akcjonariuszów, zwłaszcza tych większych, a inne szerokich mas społeczeństwa, które z Bankiem Polskim łączy tylko — banknot. Czymże w takim razie wytłumaczyć spokój, z jakim przyjęto zmiany statutowe mimo fantastycznych częstokroć komentarzy prasowych i mimo że przeciętny obywatel nie ma ani możności ani ochoty zagłębiać się w sens zmiany podstaw emisji banknotów? Wydaje nam się, że wpłynęły na to decydująco dwie zasadnicze okoliczności. Pierwszą stanowią wielokrotne oświadczenia posiadającego w masach





duży autorytet i kredyt moralny kierownika naszej polityki gospodarczej p. Wicepremiera Kwiatkowskiego, który przy każdej okazji odżegnywał się stanowczo od wszelkich eksperymentów, godzących w stałość siły nabywczej naszej waluty. Ponieważ P. Wicepremier kredytu tego dotychczas nie tylko nie nadszarpnął, lecz jeszcze go powiększył —i to nie tylko w zakresie spraw gospodarczych, temu należy przede wszystkim zawdzięczać, że społeczeństwo przyjęło zmiany statutu bez obaw, a nawet z pewnym optymizmem.

Drugi czynnik stanowią ciekawe zmiany, jakie dokonały się na przestrzeni ostatnich dziesięciu lat w psychice naszego społeczeństwa. Psychologia uczy nas, że człowiek w codziennym postępowaniu kieruje się przeważnie instynktami, emocjami, uczuciami, a nie rozumem, który odgrywa tylko rolę pomocniczą, ułatwiającą realizację celów, opartych na przesłankach iracjonalnych. Te momenty iracjonalne decydują również o stosunku człowieka do zagadnień publicznych. Tym tłumaczy się fakt, że kwestia zaufania odgrywa olbrzymią rolę w sprawach publicznych, gdyż zaufanie, wiara zastępuje pracę mózgu i wywołuje natychmiast pożądane reakcje, które w przeciwnym razie nigdy by może nie doszły do skutku. Gdy jednak społeczeństwo straci z jakiegokolwiek powodu do kogoś lub do czegoś zaufanie, to odzyskanie go jest niezmiernie trudne, lub wręcz nie możliwe: i choćby wszystkie argumenty rozumowe, wszystkie racje przemawiały za kimś, lub za czymś, wysiłek będzie próżny, bo zaufanie opiera się przede wszystkim na momentach iracjonalnych. Otóż po okresie inflacji i załamaniu się z takim trudem dokonanej reformy Grabskiego powstał w społeczeństwie uraz psychiczny na tle walutowym, uraz objawiający się w braku zaufania do stałości złotego i węszeniu we wszystkim zarodków inflacji. Trzeba było dopiero wielkiego kryzysu światowego i załamania się systemów walutowych największych potęg świata, aby uraz ten zaleczyć. Gdy w dodatku dołączył się do tego u nas kurs deflacyjny polityki gospodarczej, nastąpiła prawdziwie końska kuracja, w wyniku której społeczeństwo nasze wpadło w inną psychozę: nabawiło się urazu psychicznego na tle deflacji. W oczach mas obecnie jeśli inflacja jest czymś w rodzaju diabła, to deflacja napewno przypomina Belzebuba, wyznawcy deflacji — i znowuż niesłusznie — zostali odsądzeni od czci i wiary.

Na tym tle spokój społeczeństwa jest zupełnie zrozumiały. Jeszcze przed kilku laty, gdyby się były ukazały artykuły zapowiadające, że

Bank Polski „powiększy emisję o miliard złotych”, powstałaby panika; dziś nie wywołuje to wrażenia, gdyż masy nauczyły się bojaźni przed deflacją, redukcjami, pożyczkami narodowymi etc. Poza tym wszystko jest dobre, co nie jest deflacją lub wyraźną inflacją, a zwłaszcza dobre jest to, co zapowiada zwiększenie obiegu pieniędzy i utrzymanie stałości pieniądza równocześnie. Zaufanie zastępuje pracę mózgu i przeciętny obywatel nie będzie zastanawiać się nad tym, czy to jest możliwe i jakim kosztem.

Pisaliśmy dotychczas o reakcjach społeczeństwa, operując pojęciem przeciętnego obywatela; z kolei wypada przedstawić nasz pogląd na dokonane zmiany podstaw naszego systemu emisyjnego. Ograniczymy się do kilku uwag ogólnych, gdyż szczegółowe znajdą Czytelnicy w artykule p. Sołowija.

Rozpoczniemy od sprostowania jednego mylnego poglądu. Spotkaliśmy mianowicie w prasie pogląd, że zmiana statutu Banku Polskiego była koniecznością spowodowaną zmianą w ogóle stosunków gospodarczych w Polsce, że przepisy dotychczasowe były dobrze dostosowane do naszej rzeczywistości z przed kilku lat, ale czasy się zmieniły, wobec czego należy zmienić to i owo w Banku Polskim. Otóż wydaje nam się, że statut naszej instytucji emisyjnej niestety nigdy nie był dostosowany do struktury życia gospodarczego Polski i jego potrzeb, ale raczej był odbiciem mody panującej gdzie indziej. życie wywróciło pierwsze koncepcje walutowo-emisyjne w roku 1925: organizm nie wytrzymał sztywnych norm, przełamał je i gospodarstwo nasze zaczęło prosperować przy elastycznym kursie złotego. Drugi statut Banku Polskiego był odbiciem doktryny amerykańskiej w związku z zaciągnięciem odpowiednich zobowiązań przy otrzymaniu pożyczki stabilizacyjnej; następne zmiany statutu do obecnej włącznie są etapami w stopniowym wyłamywaniu się z doktryn nie dostosowanych do naszej rzeczywistości gospodarczej, która jednak niezbyt odbiega od stanu z przed dziesięciu lat. Zarówno wtedy jak i dziś stoimy przed tymi samymi zadaniami i potrzebami; różnica jest tylko ta, że może wtedy nie uświadamialiśmy sobie jeszcze tak dokładnie istoty tych potrzeb, ich ciężaru gatunkowego i mniejsza może była intensywność ich odczuwania. Dziś istnieje stan poważnego zniecierpliwienia, że od wielu lat wciąż drepczemy w kółko i biedniejemy, gdy inne narody siedmiomilowymi butami zdążają naprzód i to zniecierpliwienie pcha nas do większej aktywności na polu zaniedbanym i zachwaszczonym.

Istotnym motywem zmian statutowych jest więc naszym zdaniem tylko lepsze, dokładniejsze zrozumienie potrzeb naszego życia gospodarczego i roli banku emisyjnego w stosunkach pieniężno-kredytowych Polski. Drugim motywem jest potrzeba likwidacji pewnych pozostałości kryzysowych, czyli mówiąc językiem bankowym, potrzeba oczyszczenia bilansu z pozycyj, które wskutek perypetyj kryzysowych utraciły pierwotny charakter.

Pozostaje kwestia najbardziej ogół interesująca: w jakim stosunku pozostają zmiany w Banku Polskim do projektów inwestycyjnych Rządu? Nowe przepisy dają Bankowi możność powiększenia emisji o blisko 700 miln. zł w porównaniu ze stanem dotychczasowym, wobec czego powstaje pytanie, czy Bank z tej możności skorzysta. Otóż miarodajne oświadczenia wskazują na to, że podstawy polityki Banku nie ulegną żadnej zmianie. Nowe normy stwarzają dla tej polityki szersze granice, ale ich wykorzystanie zależy od istnienia tych samych warunków gospodarczych, jakie dotychczas wyznaczały kierunek polityki emisyjnej; te warunki raz pozwalają na zwiększenie obiegu, innym razem jednak mogą nakazywać zmniejszenie.

Oczywiście można rozumować, że skoro Bank uzyskał możliwości zwiększenia obiegu to nie po to, by zaraz po tym obieg ten miał się kurczyć, lecz przeciwnie — po to, by obieg faktycznie się zwiększył. Ale gdyby nawet obieg został zwiększony, to i w tym fakcie nie można by było dopatrywać się niczego groźnego dla stałości waluty czy poziomu cen, gdyż istotnym jest nie to, czy obieg wzrasta, lecz to, na jakiej podstawie wzrasta. Jeśli obieg wzrasta odpowiednio do wzrostu produkcji i obrotów, jest to objaw normalny; zarodki inflacji zawiera w sobie dopiero proces, w którym wzrost obiegu postępuje znacznie szybciej od wzrostu produkcji i obrotów. Te zależności tłumaczyliśmy szczegółowo i dokładnie w szeregu artykułów, z których ostatnim był artykuł p. t. „Granice kredytu państwowego”, zamieszczony w poprzednim numerze „Banku”; znajdą tam Czytelnicy rozważania bardzo aktualne również dla obecnej naszej sytuacji.

Jesteśmy niewątpliwie w fazie, która stwarza zupełnie obiektywne przesłanki do zwiększania obiegu, a w każdym razie do nie zmniejszania go. Tymczasem struktura naszego rynku pieniężno-kredytowego jest tego rodzaju, że powstaje całkiem realna obawa zmniejszania się obiegu przy równoczesnym braku pokrycia niektórych zu-

pełnie racjonalnych potrzeb kredytowych. Świadkami podobnego zjawiska byliśmy już zresztą w roku ubiegłym, gdy banki dysponując poważnymi rezerwami gotówkowymi, pochodzącymi z przypływu wkładów, prawie zupełnie nie wykorzystywały redyskonta w Banku Polskim, któremu w ten sposób zabrakło instrumentu do regulowania stosunków na rynku pieniężno-kredytowym. Ten sam objaw wystąpiłby niechybnie w roku bieżącym (zakładając oczywiście, że nie byłoby niepokojów na odcinku wkładów), z tym, że jego skutki byłyby gorsze, gdyż mogłyby zupełnie niepotrzebnie zaważyć na tempie realizacji inwestycyj gospodarczych. W okresie gdy weksel jako forma kredytu krótkoterminowego o najwyższej płynności odgrywa coraz mniejszą rolę w obrocie, Bank Polski musiał otrzymać możność operowania w szerszym zakresie takimi instrumentami, jak bilet skarbowy i lombard papierów wartościowych, aby należycie wykonać swoje zadania, które są dziś tym ważniejsze, że tegoroczne finansowanie inwestycyj państwowych będzie się opierać — jak to w tej chwili wygląda — prawie wyłącznie na rynku krajowym.

Na pytanie, które wyżej sformułowaliśmy — w jakim stosunku pozostają zmiany statutu Banku Polskiego do planu inwestycyj państwowych — odpowiadamy: Bank inwestycyj tych finansować oczywiście nie będzie, gdyż to nie leży w granicach jego zadań, natomiast obecnie będzie mógł znacznie skuteczniej ułatwiać Skarbowi Państwa mobilizację funduszów na cele inwestycyjne w sposób najbardziej harmonizujący z potrzebami gospodarstwa narodowego.

*(s. b.)*

## Finansowanie trzechletniego planu

W dniu 15 lutego na posiedzeniu komisji inwestycyjnej Sejmu p. Wicepremier przedstawił zasady finansowania inwestycyj w ramach trzyletniego planu, który omówiliśmy w poprzednim numerze „Banku" w notatce p. t. Trzyletni plan inwestycyjny. W ten sposób rozporządzamy już całokształtem danych o państwowej akcji inwestycyjnej zwłaszcza, że p. Wicepremier podał równocześnie schemat planu na pierwszy rok 1939/40.

Pokrycie finansowe dla dwu miliardów, które zostały preliminowane w pierwszem trzechleciu przedstawiałoby się następująco: wszystkie zakłady ubezpieczeń mają dostarczyć z nadwyżek kapitałowych zł. 500 mln., rynek pieniężny zorganizowany — 400

mln., kredyty zagraniczne towarowe i gotówkowe — 150 mln., kredyty towarowe wewnętrzne — 75 mln., rynek emisyjny wewnętrzny i kredyty krótkoterminowe — 900 mln. Razem więc powyższe źródła mają dostarczyć w ciągu trzech najbliższych lat kwotę zł. 2025 mln. Z tej kwoty zł 666 mln. ma być zmobilizowane w roku 1939/40.

Z powyższego zestawienia widzimy, że pokrycie finansowe inwestycyj państwowych będzie się opierać w lwiej części na środkach instytucyj akumulujących kapitalizację pieniężną a więc instytucyj kredytowych i ubezpieczeniowych. Ten fakt różni zasadniczo naszą metodę finansowania inwestycyj publicznych od metod stosowanych obecnie w innych krajach. W Niemczech np. ciężar finansowania został w dużej mierze przerzucony na przemysł, którego swoboda dysponowania zyskami została poważnie ograniczona; w Anglii oraz szeregu innych krajów zostały podwyższone stawki podatkowe, aby ciężar finansowania zbrojeń rozłożyć odpowiednio na barki wszystkich obywateli. U nas natomiast plan opiera się w ogromnej większości na kredycie, jaki Skarb Państwa zamierza zaciągnąć głównie w kraju. Jest to metoda, której celowość może być uzasadniona tylko szeregiem zupełnie wyjątkowych okoliczności, wśród jakich gospodarstwo nasze musi podejmować dzieło przebudowy swej struktury. że jest to metoda budząca pewne zastrzeżenia, o tym świadczy całe przemówienie p. Wicepremiera, który uzasadniał przekonywująco dla czego nie możemy w obecnej chwili zastosować innych środków.

Ryzyko tkwi w ciężarze obsługi szybko narastających długów Państwa a tym samym w postępującym usztywnianiu budżetu. P. Wicepremier wskazał na to, podając, że przy podstawie: rok 1935 = 100 wskaźnik zadłużenia wewnętrznego niektórych państw przedstawia się następująco: Szwecja — 97, Anglia — 103, Stany Zj. — 131, Niemcy — 151, Polska — 164. W roku bieżącym będziemy mieli wielki skok w górę jeśli chodzi o wskaźnik Polski, gdyż wejdą w grę nowe pożyczki oraz konsolidacje długów poprzednio zaciągniętych. Musimy przy tym zwrócić uwagę, że ze względu na słabą rentowność bezpośrednią projektowanych inwestycyj obsługa zaciąganych długów musi być stosunkowo droga, bo stopy procentowej na rynku kapitałowym nie da się już bardziej obniżyć. Zdając sobie w pełni z powyższego niebezpieczeństwa sprawę p. Wicepremier podkreślił, że przy opracowywaniu planu 3-letniego kierował się czterema zasadami, wyznaczającymi granice zadłu-

żenia Państwa. Granicami tymi są następujące niebezpieczeństwa: 1) „Gdy zjawi się niemożność dalszego elastycznego przystosowania podaży dóbr do nowopowstałej wskutek wydatków państwowych siły kupna”, 2) „gdy zostanie osiągnięty optymalny punkt podatkowych wpływów”, 3) „gdy wyczerpują się rezerwy i zdolność zadłużania się — rezerwy niezbędne, by w okresie następnego kryzysu mieć pewne rezerwy i móc prowadzić aktywną politykę; wreszcie 4) „gdy wydatki inwestycyjne państwa zagrażają równowadze bilansu płatniczego”.

Wyjaśniając przystępniej cztery zasady należy stwierdzić, że p. 1 dotyczy niebezpieczeństwa inflacyjnej zwyżki poziomu cen, p. 2 zaś wyznacza granicę dla zadłużania się Państwa w ten sposób, że wzrost długów może postępować tylko za wzrostem wpływów podatkowych, gdy natomiast p. 3 wyznacza bezwzględną granicę zadłużania się przez ustalenie zasady zachowania rezerwy kredytowej. P. 4. łączy się merytorycznie z p. 1 a ponadto wiąże ściśle tempo realizacji inwestycyj z rozwojem naszego eksportu; w obecnej sytuacji istotnie tyle możemy zakupić za granicą, ile potrafimy sprzedać zagranicy i ta zależność wyznacza granice naszej ekspansji na rynku wewnętrznym.

Mówiąc o innych źródłach finansowania p. Wicepremier ocenił pesymistycznie możność podwyższenia podatków i uzyskania w ten sposób nadwyżek budżetowych, które stanowią najbardziej właściwe źródło finansowania inwestycyj, zwłaszcza obronnych. P. Wicepremier słusznie wskazał na wielkie wyczerpanie finansowe społeczeństwa i na konieczność odbudowania rezerw kapitałowych w gospodarstwie. Również bardzo silnie odżegnał się p. Wicepremier od pomysłów finansowania inwestycyj przy pomocy kreowania dodatkowej siły nabywczej, czyli emitowania banknotów ponad potrzeby bieżącego obrotu gospodarczego. P. Wicepremier powołał się tu na znane słowa Schachta, że „z zadrukowanego papieru nie można armat odlewać, ani chleba wypiekać”.

Niejako konkluzją tych uwag było ostrzeżenie p. Wicepremiera:

„Jest obowiązkiem Ministra Skarbu stwierdzić, że istnieje określona granica naszych możliwości finansowych, po której przekroczeniu szybko możemy się znaleźć w fazie kryzysu i ponownej martwoty w zakresie długofalowego programu przebudowy naszej struktury gospodarczej”.

Streszczone wyżej w najważniejszych punktach exposé p. Wicepremiera przedstawia zupełnie jasno założenia i kierunki polityki

finansowej Rządu; są one precyzyjnie obmyślane i ustalone w twardych granicach, co dla dalszego rozwoju całego gospodarstwa posiada bardzo ważne znaczenie. Plan jest ustalony w takiej wysokości, że jego sfinansowanie nie może wywołać ujemnych skutków na rynku kapitałowym i nie powinno ich wywołać na odcinku budżetu. Ostrożność w korzystaniu z kredytów została posunięta tak daleko, że p. Wicepremier nie zawahał się wyrazić obawy, czy w roku przyszłym „realizacja planu nie okaże się mniejszą od zapowiedzi”.

Stwierdzając to nie możemy jednak pominąć milczeniem kilku zagadnień, wiążących się ściśle z programem przebudowy struktury gospodarczej. Spróbujemy je naświetlić tylko, gdyż miejsce nie pozwala na szczegółowe rozważania tematu.

Plan finansowy Rządu, taki, jakim go widzimy, nie idzie po linii największego oporu, bo gdyby takim był, opierałby się — zgodnie ze wskazaniami teorii — na zwiększonych wpływach podatkowych. Ale nie idzie też po linii najmniejszego oporu, bo wtedy opierałby się na zwyczajnym drukowaniu pieniędzy. Została obrana droga pośrednia, na której trzeba zbierać owoce kompromisu. Osobiście jesteśmy zwolennikami drogi pierwszej, najtrudniejszej. Nie znaczy to, że jesteśmy zwolennikami podwyższania podatków, ale widzielibyśmy chętnie wzrost wpływów podatkowych bez podwyższania stawek, co jest możliwe tylko na skutek ogólnego wzrostu dochodu społecznego i kapitalizacji. Byłoby stanowczo lepiej, gdyby wzrost dochodu społecznego postępował nie za inwestycjami państwowymi, lecz przed nimi, gdyby inwestycje te były produktem ogólnego ożywienia, a nie odwrotnie. Taki stan rzeczy nie da się jednak osiągnąć przy tym układzie równowagi gospodarczej, jaki dotychczas utrzymujemy. Przy obecnym układzie stać nas jedynie na kompromisowe rozwiązywanie zagadnień, co daje w efekcie zarówno realizację pewnych wielkich przedsięwzięć, jak i konieczność ograniczania się w wielu innych dziedzinach. Jedna nadzieja, jaką mieć można, to prawdopodobieństwo, że w toku realizowania planów inwestycyjnych Państwa następować będzie samoczynnie, jako proces uboczny, zmiana elementów obecnej równowagi. Nie jest zwłaszcza wcale wykluczone, że jeśli nastąpi ogólne ożywienie koniunkturalne, wzrosną dochody budżetowe i pozwolą na przesunięcie punktu ciężkości w finansowaniu inwestycyj z kredytów pozabudżetowych na budżet przy równoczesnym skierowaniu kapitałów pieniężnych do inwestycyj bardziej rentownych. Należy

również liczyć się z tym, że nowozbudowane przedsiębiorstwa, chociaż silnie związane z rozbudową przemysłu wojennego, mogą przy sprzyjającej koniunkturze wykazywać poważne nadwyżki i własnymi środkami uzupełniać swe wyposażenie techniczne. Trzecia wreszcie bardzo ważna perspektywa — to możliwość przerzucania zadań inwestycyjnych na przemysł prywatny w miarę jak zacznie on gromadzić coraz większe rezerwy. Możliwość ta istnieje zresztą już obecnie w wielu branżach, wykazujących wysoką rentowność dzięki prohibicji celnej lub monopolom produkcji czy sprzedaży. Sądzimy, że Państwo nie może obojętnie traktować kwestii, jak te przedsiębiorstwa lokują swoje nadwyżki. Dziś przy niskiej i nie atrakcyjnej stopie na rynku pieniężnym istnieje w przedsiębiorstwach silny pęd w kierunku samofinansowania, rodząc na tym tle niebezpieczeństwo fałszywych inwestycyj lub niewłaściwych z punktu widzenia ogólno-gospodarczego. Musimy stać na stanowisku, że przedsiębiorstwa w ten czy inny sposób przez Państwo uprzywilejowane, których zysk jest raczej rentą, nie powinny posiadać nieograniczonej swobody w dysponowaniu nadwyżkami.

Wszystkie te możliwości mogą się zrealizować tym szybciej im prędzej gospodarstwo nasze zostanie objęte falą ogólnego ożywienia koniunkturalnego idącego z zewnątrz. Bez tego bodźca nie możemy liczyć na to, aby inwestycje państwowe w tych rozmiarach, jakie zostały ustalone, mogły same przez się w krótkim czasie zmienić radykalnie stan zatrudnienia ogólnego. Tym bardziej do fantazyj należy zaliczyć obawy jednych, czy nadzieje innych, że wobec ogłoszenia trzyletniego planu i zmian w statucie Banku Polskiego czeka nas jakiś boom inflacyjny.

Zależność naszej prosprity od ogólnoświatowej koniunktury nie tylko nie maleje, lecz wzrasta w miarę jak kraj nasz coraz bardziej uprzemysławia się; trzeba o tym pamiętać, że, inwestując się, w pewnym sensie uniezależniamy się od zagranicy, ale wobec stale narastającej konieczności poszukiwania rynków zbytu, tym silniej wiążemy się z gospodarstwem światowym. Z tego stwierdzenia należy wysnuć odpowiednie wnioski w dziedzinie podstawowych założeń naszej polityki gospodarczej.

W końcu musimy stwierdzić, że plan trzyletni stawia przed instytucjami kredytowymi ważne i odpowiedzialne zadania, gdyż

od ich zdolności w zakresie akumulacji kapitałów zależy w dużej mierze tempo realizacji planu. O tych zadaniach wspominamy tu tylko, odkładając szczegółowe rozważania do następnego numeru, kiedy będą bliżej znane projekty finansowe Rządu na najbliższą przyszłość. *(Acer)*.

## Problemy finansowe po ustąpieniu Schachta

W ciągu tygodni, jakie upłynęły od nagłego ustąpienia dra Schachta nie nastąpiły żadne zasadnicze zmiany w niemieckiej gospodarce finansowej. Wprawdzie dla zjednoczenia Ministerstwa Gospodarki z Bankiem Rzeszy pod jednolitym kierownictwem przeprowadzono szereg zmian personalnych, przy czym usunięto prawie wszystkich wybitniejszych współpracowników Schachta, jednak choroba nowego wiceprezesa Banku Rzeszy i Sekretarza Stanu w Ministerstwie Gospodarki dra Brinkmanna, w którego rękach miało spoczywać właściwe kierownictwo banku emisyjnego, opóźniła znów powzięcie nowych decyzyj.

Wytyczne przyszłej polityki gospodarczej i kapitałowej zostały podane przez kanclerza Rzeszy Hitlera w związku ze zmianami w prezydium Banku Rzeszy. Są one następujące: 1) utrzymanie stabilizacji waluty, 2) zaspokojenie potrzeb finansowych gospodarki prywatnej, 3) scalenie organizacyjne polityki gospodarczej z Bankiem Rzeszy pod jednolitym kierownictwem, a to (w dokładnym brzmieniu) w duchu czysto narodowo-socjalistycznego ujmowania celów. Co do tego ostatniego punktu, który, jak to zaznaczyliśmy, został już w części zrealizowany przez zmiany personalne, chodzi tu o proces, zrealizowany już poprzednio przez samego dr Schachta. żądał on, jako ówczesny dyktator gospodarczy, przekazania mu również kierownictwa banku emisyjnego. Jedynie motywy przez niego wysuwane były inne niż obecnie. Schacht uzasadniał potrzebę zespolenia w jego ręku kontroli nad polityką wydatków koniecznością ich ograniczenia do zakresu istniejących możliwości bez naruszenia stałości waluty i ogólnej gospodarczej równowagi. Po odstąpieniu resortu gospodarczego d-rowi Funkowi zatrzymał on kierownictwo banku emisyjnego i wywierał stąd — głównie w ostat-

nim okresie — wpływ hamujący, uważany częstokroć za bardzo uciążliwy.

Jak wiadomo w ciągu ostatnich miesięcy przed swym ustąpieniem korzystał on niejednokrotnie z okazji, aby zwrócić uwagę na niebezpieczeństwa zbyt szerokiej polityki wydatków. Wiadomo, że nie był on pod tym względem drobiazgowy, gdyż właśnie przecież pod jego egidą rozbudowa kredytów przyjęła bardzo wielkie rozmiary. Jednak w ostatnich czasach uważał on że granice tej polityki zostały osiągnięte, a nawet przekroczone.

Oświadczył on zupełnie otwarcie, że w obecnym stanie całkowitego zatrudnienia gospodarki niemieckiej, gdy wyraźnie daje się już odczuwać brak pojemności produkcyjnej, brak materiałów i sił roboczych, każde dalsze zwiększenie kredytów jest nie tylko bezsensowne, ale — według jego słów — po prostu niebezpieczne. Jego rada, aby zahamować wydatki, a poza tym powrócić w miarę możności do zasady pokrywania wydatków z podatków i pożyczek, nie znalazła aprobaty, gdyż próbne jej krótkotrwałe stosowanie wywołało znaczne zesztywnienie na rynku pieniężnym i w kasach Rzeszy. Nowa polityka jego następcy ma zachować zasadę stabilizacji środków płatniczych przy jednoczesnym jednak restytuowaniu tej płynności pieniądza, jaka panowała w ciągu ostatnich lat dzięki szeroko zakrojonej polityce kredytowej. Co do podwyższenia podatków to, przynajmniej chwilowo, zrezygnowano z tego środka jako niepopularnego i częstokroć niemożliwego do przeprowadzenia. Pomimo, że w tym kierunku nie ma jeszcze dokładnych wynurzeń, to jednak nie będzie się dalekim od prawdy przyjmując, że „dawno potwierdzona" zasada tworzenia kredytu w tej lub innej zmienionej formie, w tej lub innej nowej szacie będzie niewątpliwie podstawą do wyjścia z obecnie panującej ciasnoty.

Pewne zainteresowanie wzbudził fakt, że w tym samym momencie, w którym ma być umożliwione łatwiejsze pokrycie potrzeb publicznych dzięki podporządkowaniu Banku Rzeszy państwowej polityce gospodarczej, ogłasza się chęć pokrycia w większej mierze potrzeb finasowych gospodarki prywatnej. Jak wiadomo niemiecki rynek kapitałowy zamknięty jest praktycznie od szeregu lat dla gospodarki prywatnej ze względu na zakaz emisji, gdyż państwo chciało rezerwować kapitał na swoje cele (pożyczki itp.). Z tego

zakazu czyniono wyjątki w nielicznych jedynie wypadkach. Tak więc w roku 1937 dopuszczono szereg obligacji przemysłowych, zbyt których umożliwił sfinansowanie budowy tak zwanych *Treibstoff-Fabriken* (afbryki syntetycznej benzyny z węgla kamiennego) przez wielki koncern Montana. Mamy tu więc również do czynienia zasadniczo z celem publicznym. Ogółem w roku 1937 gospodarka prywatna otrzymała od rynku kapitałowego nie całe ¼ miliarda RM w drodze emitowania obligacji. W roku 1938 zakaz emisji był stosowany jeszcze ostrzej, tak że emisje prywatne obracały się w bardzo wąskich granicach. Przemysł, który w tej sytuacji cierpi dotkliwie na ciasnotę środków, podczas gdy jednocześnie wymaga się od niego wzmożonej zdolności produkcyjnej przy coraz wyższych wymaganiach i przy zmniejszeniu jego dochodów netto, został pozostawiony coraz bardziej własnym możliwościom, czyli samofinansowaniu. Jednak i te granice są prawie już osiągnięte, a w wielu wypadkach przekroczone. Doprowadziło to do punktu z którego nie ma wyjścia bez zmiany polityki finansowania względem gospodarki prywatnej. Pod naporem takiej sytuacji zdecydowano się udostępnić znów rynek kapitałowy gospodarce prywatnej. Ani zakres ani warunki tego udostępnienia nia są jeszcze znane. Do tej decyzji niewątpliwie przyczyniły się fakty następujące: przekonano się mianowicie przy rozpisaniu ostatniej pożyczki państwowej na sumę 1,5 miliarda RM że jej subskrypcja mimo nacisku państwowego i wyzyskania istniejących źródeł (ubezpieczenia, kasy oszczędności, banki itp.) napotkała na trudności. Oznacza to że zdolność wchłaniania pożyczek państwowych, których wysokość osiągnęła w ub. r. 8 miliardów RM (od 1935 roku ogółem już 15 miliardów RM) zaczyna słabnąć. Ze względu na to, że gospodarka prywatna jest dziś albo w wielkiej mierze zajęta wykonywaniem zamówień publicznych, albo też podlega bezpośredniemu kierownictwu państwowemu, nietrudnym jest wniosek, że i jej należy przydzielić część posiadanych środków kapitałowych. Według dostępnych jednak informacyj nie należy sądzić, że każde przedsiębiorstwo prywatne otrzyma dostęp do rynku kapitałowego; będą to raczej gałęzie przemysłu, które zatrudnione są w wykonywaniu części planu czteroletniego.

Rozwój tego planu finansowania, jak wskazują badania przeprowadzone w tym kierunku, pójdzie po linii następujących prób.

Stworzenie przemysłu wełny sztucznej (celulozowej) zostało zrealizowane przez dostarczenie kapitałów przez przemysł włókienniczy oraz dzięki średnioterminowym pożyczkom bankowym gwarantowanym przez państwo. Produkcja syntetycznego kauczuku (buny) finansowana jest częściowo z dochodów osiąganych ze znacznie podniesionego cła na kauczuk oraz niewątpliwie z dodatkowych bezpośrednich wpływów skarbowych. Rozbudowa wydobycia rud metalowych jest częściowo finansowana przez fundusze bankowe, gwarantowane przez państwo. Te zatem dziedziny zostaną i nadal odsunięte od rynku kapitałowego. Do nich przyłączy się zapewne produkcja benzyny syntetycznej, która pochłania znaczne sumy, oraz rozbudowa gospodarki energetycznej (dwa do trzech milionów kilowatów nowej mocy, która ma być zainstalowana kosztem co najmniej ½ miliarda RM). Są to tylko nieliczne przykłady. Obok tego istnieją jednak potrzeby Rzeszy i Krajów, które bynajmniej się nie zmniejszyły. Dozbrojenie wymagać będzie w dalszym ciągu poważnych sum, fortyfikacje rozwijają się nadal, a ostatnio powstał projekt powiększenia kanału Cesarza Wilhelma ze względów strategicznych. Austria i Sudety potrzebują znacznie więcej, niż przypuszczano w ostatnich preliminarzach. Kolej oświadcza, że w ciągu najbliższych 3 — 4 lat potrzebować będzie około 10 miliardów RM na inwestycje zastępcze i rozbudowę, przy czym sumy tej nie będzie mogła pokryć we własnym zakresie.

Bilans Banku Rzeszy na medio lutego wykazuje portfel czekowy i wekslowy na ponad 6,7 mild. RM (w tymże okresie zeszłego roku 5,9 mild. RM), obieg zwiększył się do 7,3 mild. RM wobec 4,8 mild. RM w lutym roku zeszłego. Są to niesłychanie wielkie przesunięcia, które dokonały się w przeciągu zaledwie jednego roku. Jeśli porównać ten stan ze stanem z roku 1932, to różnice zaznaczą się jeszcze bardziej jaskrawo. Tak więc ogólny obieg pieniężny wynosił w końcu 1932 roku 5,6 mild. RM, zaś w końcu 1938 roku 9,8 mild. RM. Portfele wekslowe instytucyj centralnych (Bank Rzeszy, Kasa Konwersyjna i Golddiskontbank) powiększyły się w tym samym czasie z 3,1 do 9,5 mild. RM. Ogólny portfel wekslowy niemieckich instytucyj kredytowych, a więc i banków prywatnych powiększył się z 5,3 mild. RM. w końcu października 1932 do 14,6 mild. RM w końcu października 1938, czyli prawie trzykrotnie. Należy przy tym pamię-

tać, że lwią część tego portfelu stanowią obecnie weksle specjalne, podczas gdy dawniej chodziło o weksle handlowe. Portfel weksli skarbowych w niemieckich instytucjach kredytowych (łącznie z Bankiem Rzeszy i instytucjami siostrzanymi) wzrósł z 1,06 mild. RM w końcu 1932 roku do 3,38 mild. RM w końcu roku 1938. Poza tym istnieje jeszcze państwowe zadłużenie wekslowe, które oficjalnie na koniec 1938 roku wynosiło 25,7 miliardów RM. Do powyższego należy doliczyć zobowiązania z tytułu weksli specjalnych (Sonderwechsel) oraz inne, nieujawnione zobowiązania. Kwota 26 miliardów RM długów Rzeszy wymaga dla obsługi odsetek przy stopie 6% — 1,56 mil. RM rocznie, zaś przy stopie 4½% — 1,17 mild. RM, do czego należy doliczyć oprocentowanie krótkoterminowych, nieujawnionych zobowiązań, których suma sięga wielu miliardów RM. W ciągu ostatnich tygodni zaczęto wystawiać t. zw. „*Anerkennungsscheine*", czyli skrypty dłużne Rzeszy na pokrycie pewnych zamówień. Prawdopodobnie chodzi tu o częściowe zastąpienie weksli specjalnych, których wystawianie zostało wstrzymane przez Schachta w ciągu ubiegłego roku. Cyfry te, wzięte z oficjalnych statystyk, wskazują na ogrom zobowiązań (zresztą tylko ich części) i na trudności związane z dalszym ich zwiększeniem przy jednoczesnym utrzymaniu stabilizacji środków płatniczych, cen i zarobków. Przewidywana kwota wpływów z podatków, ceł, pożyczek, dodatków do ubezpieczeń społecznych, pomocy zimowej itp. określona została na 35,8 mild. RM, co stanowi już 47,1% dochodu społecznego, wynoszącego 76 mild. RM. Wskazuje to na trudność operowania zasadą pokrywania wydatków z podatków i pożyczek, podczas gdy potrzeby finansowe na inwestycje publiczne itp. stale rosną. Ostatnie tygodnie wykazały jasno jak wielkim i centralnym stał się problem finansowania, i jak trudne zaczyna się stawać jego rozwiązanie. *(K. Th.)*.

## Przemówienia bankierów angielskich

Przemówienia prezesów większych banków angielskich na walnych zgromadzeniach akcjonariuszów mają swoją tradycję i stanowią ewenement w kołach finansowych niecierpliwie wyczekiwany. W mowach tych bowiem zawarta bywa zwykle ocena sytuacji bieżącej i poglądy na przyszłość, które wypowiedziane przez kierowników życia finansowego kraju nabierają szczególnego znaczenia. A że na

czele bankowości angielskiej stoją osoby o wysokich kwalifikacjach, zdolne do oceny sytuacji nie tylko z punktu widzenia interesów własnego podwórka, głosy ich znajdują zwykle rozległe echa.

W roku bieżącym w przemówieniach bankierów angielskich nie było nadmiernego optymizmu; rok ubiegły bowiem zawiódł na ogół pokładane w nim nadzieje i aczkolwiek, jak to twierdzi F. A. Bates z Martins Banku „mamy wszelkie prawo przypuszczać, że widzieliśmy już najgorsze", przyszłość nie wydaje się zbyt różową.

We wszystkich prawie przemówieniach znaleźć można mniej lub więcej obszerne wzmianki o wstrząsach zeszłorocznych. Lord Wardington, prezes Lloyds Bank, mówiąc o wydarzeniach wrześniowych podkreślił bardzo istotny szczegół: „Jeżeli chodzi o giełdę, istnieje istotna różnica pomiędzy wrześniem roku 1938 a sierpniem roku 1914. Dwadzieścia cztery lata temu wojna wybuchła jak bomba, we wrześniu natomiast niebezpieczeństwo było przewidywane od szeregu miesięcy — było to jednym z powodów dla których giełda londyńska nie zareagowała latem r. 1938 na zwyżkę na Wall Street. Dzięki temu na giełdzie prawie że nie było otwartych pozycyj, któreby wymagały specjalnej interwencji. Niemniej, na parę dni przed kulminacją kryzysu, kursy wykazały znaczną zniżkę, głównie dlatego, że nikt nie miał ochoty na kupowanie papierów. To też na parę dni przed kryzysem giełda, z własnej woli, ustanowiła dla szeregu papierów państwowych kursy minimalne poniżej których postanowiono nie zawierać transakcyj. Była to bardzo słuszna ostrożność. Istotna wartość tych papierów nie ulegała żadnej kwestii, banki zaś i inni przyzwyczajeni byli do przyjmowania ich jako zabezpieczenie dla udzielonych kredytów. Spadek kursów przybierał takie rozmiary, że groził zanikiem marży zabezpieczenia, wobec czego powstawał ważny problem bankowy i kredytowy. Muszę od razu zaznaczyć, że żadnemu bankierowi nie przyszłoby do głowy wymawiać kredyt tylko dlatego, że wartość zabezpieczenia zmniejszała się pod wpływem czynników niezależnych od woli dłużnika. Niemniej zarówno bankierzy jak i ich klienci wdzięczni są giełdzie za podjęcie we właściwym czasie akcji, która uwolniła ich od kłopotliwej sytuacji.

„Mówiąc o trudnościach tegoż okresu Sir R. Noton Barclay z District Bank podkreślił, że odpływ wkładów nie przekroczył 2% ich ogólnej sumy, że zaś banki nie stosowały żadnych ograniczeń „fakt ten świadczy o głęboko zakorzenionym zaufaniu publiczności angielskiej do banków i że w żadnym z poprzednich kryzysów zaufa-

nie to nie objawiło się w sposób tak widoczny", a prezes National Provincial Bank Mr Colin Campbell zaznaczył, „że w takich dniach niepewności najważniejszą rzeczą było, że wielkie banki dążyły do utrzymania płynności i siły, nawet za cenę zmniejszenia rentowności".

Drugim wydarzeniem, które znalazło głośny oddźwięk w przemówieniach bankierów angielskich, był odpływ kapitałów z rynku londyńskiego. Zagadnieniu temu najobszerniejsze wywody poświęcił prezes Midland Banku R. McKenna, który swoim zwyczajem zatrzymał się dłużej na zagadnieniach polityki walutowej. Omawiając zeszłoroczny odpływ z Londynu ogromnych kapitałów, które bez żadnych związków z gospodarką Anglii szukały tam tylko chwilowego schronienia, prezes McKenna podkreślił, że wbrew dotychczasowej praktyce, odpływ ten odbył się bez zwyżki stopy dyskontowej banku emisyjnego i bez zacieśnienia na rynku pieniężnym. „W ten sposób ten nowy i skuteczny instrument, jakim jest Walutowy Fundusz Wyrównawczy, przy odpowiednim manipulowaniu pozwala uniknąć konfliktu pomiędzy środkami zmierzającymi do sprostania dużym i nieregularnym obrotom kapitałowym z zagranicą a środkami niezbędnymi dla utrzymania wewnętrznej polityki monetarnej, dostosowanej do sytuacji gospodarczej i finansowej kraju. Prowadzenie Funduszu Wyrównawczego powierzone jest Bankowi Angielskiemu, działającemu jako ajent Skarbu, i wydarzenia ostatniego roku stanowią cenną próbę funkcjonowania waluty kierowanej w warunkach wyjątkowych i nader trudnych. Mógłbym przytoczyć liczne przykłady aby wykazać, jak przy gold standarcie wpływy zewnętrzne wywoływały poważne zaburzenia w kredycie wewnętrznym. Wrażliwość rynku pieniężnego na wpływy była nadzwyczajna, wynikała zaś głównie ze statutowego obowiązku utrzymania funta szterlinga na określonym parytecie złotym. Dziś bank centralny nie ma dłużej tego obowiązku; ma on możność dopuszczenia do wahań kursów dewiz w szerszych granicach i za pomocą odpowiednich zakupów i sprzedaży złota w miarę zmniejszania się lub wzrostu kapitałów zagranicznych równoważyć wielkie międzynarodowe ruchy kapitałów bez narażania na szwank kredytu wewnętrznego... Nowa technika, stosowana od r. 1931, wymaga, dla jej skuteczności, znacznie większej wiedzy, rozsądku i wprawy niż to było potrzebne przy gold standarcie. Wtenczas nie było miejsca na wątpliwość co do metody działania: jeżeli zbyt dużo złota opuszczało kraj, należało stopę procentową podnieść i ograniczać kredyty, dopóki złoto nie zaczęło powracać. Lecz

jak wyglądają koszty tego systemu dla handlu i przemysłu krajowego? Stopa dyskontowa mogła zwyżkować w chwili gdy warunki wewnętrzne wymagały nie restrykcji, lecz ekspansji kredytów — jak n. p. w chwili gdy zaufanie było już poderwane i interesy zamierały. Patrząc z perspektywy lat można powiedzieć, że automatyczny system przedwojenny polegał na bezczynności aż do chwili nadejścia ostrego stanu słabości finansowej, stanu w którym następowała drastyczna akcja bez względu na reperkusje na stan przemysłu i handlu... Głównym osiągnięciem polityki walutowej po roku 1931 jest odkrycie, że życie gospodarcze kraju może być chronione przed wpływami z zewnątrz, z którymi nie ma żadnego związku i za które nie ponosi żadnej odpowiedzialności i że możemy zwiększać lub ścieśniać kredyty zgodnie z naszymi wewnętrznymi potrzebami. W tym zakresie przynajmniej jesteśmy dziś panami we własnym domu. Mówię „w tym zakresie" gdyż mówiąc o interesach powinniśmy zawsze pamiętać, że dobry system walutowy może ułatwiać obroty gospodarcze, lecz nie może ich stwarzać. Podobny on jest w tym do taniego i dogodnego transportu, który przewozi towary, lecz ich nie tworzy...".

Wyrazy uznania dla angielskich władz monetarnych i dla ich polityki znaleźć można i w innych przemówieniach i tylko Sir Noton Barclay zaznaczył mimochodem, „że jest on na tyle staromodny, że wierzy w klasyczne metody oddziaływania przez przystosowywanie stopy pieniądza krótkoterminowego w głównych ośrodkach życia finansowego świata i jest przekonany że nie straciły one całkiem swej skuteczności".

W związku z zagadnieniami walutowymi znalazło również oświetlenie zagadnienie stosunku wartości funta do innych walut. Poruszył je Lord W a r d i n g t o n (Lloyds Bank) zaznaczając, że nie można tłumaczyć niekorzystnego rozwoju handlu brytyjskiego ze światem rzekomym przewartościowaniem funta. Funt może być przewartościowany w danej chwili w stosunku do dolara, zarazem jednak występuje przeciwna tendencja w stosunku do innych walut.

Ciekawa ewolucja zaszła w poglądach bankierów angielskich w stosunku do zagadnień handlu zagranicznego. Podczas gdy w roku ubiegłym dominowały jeszcze nawoływania do liberalizacji wymiany międzynarodowej jako warunku poprawy ogólnej sytuacji gospodarczej, dziś występuje już głęboka troska o obronę interesów brytyjskich, o zabezpieczenie ich przed nie przebierającą w środkach konkurencją innych państw. Dzisiejszą sytuację wymiany międzynaro-

dowej trafnie ujął Lord Wardington, mówiąc, że ,,w dzisiejszych czasach zajadłej konkurencji, przy coraz silniejszych dążeniach do samowystarczalności i uprzemysłowienia, gdy wszystkie kraje starają się jak najwięcej sprzedawać i jak najmniej kupować, gdy najrozmaitsze przeszkody wznoszone są na drodze handlu, wymiana międzynarodowa staje się coraz bardziej wojną gospodarczą zamiast być, jak powinna, wymianą dóbr z korzyścią dla obu stron". To też na pewno jest wyrazicielem powszechnej opinii Mr F. A. Bates z Martins Bank mówiąc, że ,,nie stać nas na poleganie wyłącznie na metodach, które były dobre gdy handel rozwijał się normalnie; powinniśmy dostosować nasze działania do taktyki krajów, które pod wpływem trudności gospodarczych stosują środki wrogie interesom brytyjskim"... Dlatego też Mr. Rupert E. Becket z Westminster Bank zaleca przemysłowcom angielskim, że ,,nie mogą oni skutecznie konkurować na rynkach zagranicznych, o ile nie zorganizują się w sposób pozwalający im występować, rokować i handlować jako jedność". Charakterystycznym jest również końcowy ustęp jego przemówienia: ,,W świecie dzisiejszym, gdzie bierze górę tyle fałszywych koncepcyj ukształtowania się stosunków między ludźmi, kraj nasz staje wobec dwu istotnych i żywotnych problemów. Dla bezpieczeństwa kraju, być może dla jego istnienia, musieliśmy wzmóc nasze zbrojenia, musimy zaś zarazem utrzymać obroty handlu zagranicznego na takim poziomie aby opłacił on środki żywności potrzebne dla naszej ludności i materiały potrzebne dla naszej gospodarki. Są to ciężary ogromne, możemy jednak polegać na dzielności i stanowczości naszego narodu, że ciężar ten udźwignie on należycie".

Anglia słusznie szczyci się swym systemem bankowym. Może ona również być dumną z kierowników swych instytucyj bankowych.

*(mr).*

## Przeliczenie zapasów złota Banku Angielskiego

Władze monetarne postanowiły przeliczyć zapas złota Banku Angielskiego po kursie dnia i projekt odpowiedniej ustawy — *Currency and Bank Notes Bill 1939* — przedstawiony został parlamentowi dnia 1 lutego r. b.

Zapas złota Banku Angielskiego, który wynosił w dniu 1 lutego r. b. 29.740 tys. uncyj — przeliczony według parytetu obowiązującego od 1816 r. a mianowicie 85 sh. za uncję czystego złota — przedstawiał wartość 126 mln. £. Po przeliczeniu według bieżącej ceny złota

na rynku londyńskim — wynoszącej 149 sh. za uncję — wartość tego zapasu wzrosła do 221 mln. £ a więc prawie o 100 mln. Ponieważ władze angielskie nie miały zamiaru zwiększyć o tę kwotę obiegu banknotów ustawa postanawia, że emisja fiducjarna, która w dniu 9 stycznia podniesiona została do 400 mln. £ obniżona zostanie do 300 mln. Plafon emisji banknotów nie ulegnie zatem zmianie.

To przeliczenie zapasów złota nie jest jednak ostateczne, gdyż ustawa przewiduje, że będzie ono dokonywane co tydzień przy sporządzaniu „stanu rachunków". Jak wiadomo wzrost nominalnej wartości zapasu złota powoduje odpowiednie zwiększenie emisji banknotów, przeciwnie spadek wartości zmniejszenie ich obiegu. Celem nie dopuszczenia do wahań emisji banknotów ustawa postanawia, że w razie zwyżki ceny złota na rynku zysk książkowy z przeliczenia transferowany będzie Funduszowi Walutowemu, a w razie spadku ceny różnicę przekaże Fundusz Walutowy do Banku Angielskiego.

Jest to pierwszy wypadek w historii banków centralnych, — jak stwierdza *Times* — że wartość zapasu złota będącego podstawą obiegu banknotów obliczana jest według ceny ustalającej się swobodnie na rynku. Co skłoniło władze angielskie do tego rodzaju decyzji? Zdaniem *Financial Times* nowa ustawa ma przede wszystkim na celu uporządkowanie i uproszczenie stosunków zachodzących między Bankiem Angielskim a Funduszem Walutowym oraz zacieśnienie współpracy między tymi instytucjami. Dalszym motywem — według tego pisma — jest pokazanie zagranicy nie orientującej się dobrze w stosunkach angielskich jak wielka jest rzeczywista wartość zapasu złota Banku Angielskiego i jakie są możliwości obrony kursu funta.

Prawdopodobnie władze angielskie brały pod uwagę także pewne względy o charakterze czysto psychologicznym. Wzmożona akcja zbrojeniowa może stworzyć konieczność zaciągnięcia kredytu w Banku Angielskim i podniesienia górnej granicy emisji fiducjarnej. Podwyższenie plafonu tej emisji ponad 400 mln. £ wywarłoby deprymujące wrażenie w kraju i za granicą. Przeliczenie natomiast zapasu złota Banku Angielskiego umożliwiło obniżenie tego plafonu do 300 mln. £ dając rządowi niewyzyskaną marżę 100 mln. Jakkolwiek materialnie nie ma różnicy pomiędzy podniesieniem emisji fiducjarnej np. z 400 mln. do 500 mln. przy wykazywaniu złota według dawnego parytetu a podniesieniem tej emisji z 300 mln. do 400 mln. po przeliczeniu zapasu złota, które przyniosło zysk książ-

kowy 100 mln., druga operacja ze względów czysto psychologicznych wydaje się bardziej korzystna.

Współpracownik francuskiego pisma *L'Information* i autor książki p. t. *„Le drâme des monnaies"*, R. Sédillot, uważa, że przeliczenie zapasu złota Banku Angielskiego było normalnym następstwem rozbieżności między parytetową wartością złota a jego bieżącą ceną na rynku. Prawie wszystkie banki centralne w świecie dokonały już tego rodzaju przeliczenia i nadejdzie dzień, w którym także Bank Holenderski i banki krajów skandynawskich wykazujące złoto według dawnego parytetu będą musiały dokonać przerachowania.

Przeliczenie zapasów złota w bankach centralnych dokonane było według stałego stosunku wagi złota do jednostki monetarnej. Stosunek ten wyznaczany był albo ostatecznie — wtedy miała miejsce dewaluacja, — albo też prowizorycznie — w wypadku deprecjacji waluty. Natomiast wartość zapasu złota Banku Angielskiego będzie co tydzień korygowana w zależności od wahań ceny złota na rynku. Ten niespotykany dotychczas system czyni z funta walutę całkowicie elastyczną, której wartość będzie się wahać nie tylko w postaci zmian kursu na rynku walutowym, lecz także w tygodniowych bilansach Banku Angielskiego.

Należy jednak zauważyć, że przeliczanie zapasu złota Banku Angielskiego co tydzień może napotykać na ogromne trudności w razie silnych wahań ceny złota na rynku londyńskim. Stąd skłonni jesteśmy przypuszczać, że postanowienie to będzie musiało doprowadzić w niedługim czasie jeśli nie do ustawowej stabilizacji funta to przynajmniej do faktycznej stałości jego kursu. W ten sposób nasze przypuszczenia, którym daliśmy wyraz w notatce p. t. „Obrona funta" w poprzednim numerze „Banku" znajdują dodatkowe poparcie.

W każdym razie nowa angielska ustawa walutowa stanowić będzie ważny etap w rozwoju systemów walutowych i banków centralnych.

*(j. m.)*

## Zwiększenie zbrojeń w Anglii

Kanclerz skarbu sir John Simon przedstawił w dniu 15 lutego b. r. w Izbie Gmin projekt nowej ustawy o pożyczkach zbrojeniowych — *New Defence Loans Bill.* Projekt ten przewiduje podniesienie kwoty pożyczek, które rząd angielski będzie mógł zaciągnąć na cele obrony narodowej w ramach 5-letniego planu zbrojeniowe-

go, z 400 mln. do 800 mln. £. Wobec tego, że dotychczas wykorzystano już z tej kwoty 200 mln. £, skarb będzie mógł jeszcze pożyczyć na rynku 600 mln. £ do marca 1942 r.

Bardziej intensywną akcję zbrojeniową rozpoczęła Anglia w 1935 r. Początkowo jednak wydawano na ten cel stosunkowo niewielkie kwoty, gdyż rząd angielski nie doceniał konieczności dozbrojenia kraju. Dopiero z wiosną 1937 r. ogłoszony został 5-letni plan w formie *Defence Loan Act,* przewidujący na ten cel większą kwotę, a mianowicie 1.500 mln. £ — która miała być wydana w okresie od kwietnia 1937 r. do marca 1942 r. Środki na obronę narodową miał skarb uzyskać z podatków — na kwotę 1.100 mln. £ oraz z pożyczek wewnętrznych — na 400 mln. £. Od pierwszego kwietnia 1937 r. wprowadzona została nadzwyczajna danina *National Defence Contribution* od zysków przedsiębiorstw w wysokości 5% w odniesieniu do spółek, a 4% od zysków innych przedsiębiorstw, która będzie pobierana do końca marca 1942 r. Również podwyższony został podatek dochodowy z 5 sh. do 5 sh. 6 d. od 1 £ dochodu oraz podniesiono podatek pośredni od środków napędnych i herbaty.

Według wspomnianego planu Anglia miała wydawać zatem na zbrojenia przeciętnie rocznie 300 mln. £, z czego 220 mln. miało być pokryte podatkami, a 80 mln. pożyczkami wewnętrznymi. Tymczasem w roku budżetowym 1938/39 przekroczone zostały te przeciętne cyfry, a wydatki osiągnęły ponad 400 mln. £ z czego 130 mln. uzyskał rząd z pożyczek wewnętrznych. W następnym roku budżetowym wydatki na zbrojenia zostaną znowu podwyższone i osiągną 580 mln. £. W ten sposób preliminowana początkowo suma 1,5 mlrd. £. osiągnie w ciągu 5 lat 2 mlrd., a może nawet przekroczy tę kwotę.

Rząd angielski stoi obecnie wobec zagadnienia, jak uzyskać środki na pokrycie dodatkowych wydatków na obronę narodową. Dalsze podniesienie podatków jest trudne, gdyż obciążenia fiskalne są już bardzo wysokie, a zwiększenie ich grozi zahamowaniem rozwoju gospodarczego kraju. Jeżeliby podatki zostały podwyższone, mogłyby one łatwo przybrać formę daniny naruszającej substancję majątkową. To skłoniło kanclerza skarbu do przedstawienia projektu ustawy uprawniającej rząd do zaciągnięcia pożyczek do końca marca 1942 r. na kwotę przekraczającą o 400 mln. £ sumę pierwotnie preliminowaną.

Posunięcie to jest — zdaje się — zgodne z opinią sfer gospodarczych i finansowych. Świadczy o tym przemówienie, które wygłosił na zebraniu Midland Bank popularny ekonomista angielski, kan-

clerz skarbu w okresie wielkiej wojny, Mac Kenna. Stwierdził on mianowicie, że istnieje wybór między podwyższeniem podatków, pożyczką lub zastosowaniem jednego i drugiego środka. „Jeżeliby w Anglii panowało pełne zatrudnienie — oświadczył — wybrałbym bez wahania podatek. Z chwilą jednak, gdy istnieje tak znaczne bezrobocie, powstają zagadnienia, które mogą prowadzić do innego wniosku... Dodatkowe wydatki dokonywane przez rząd powinny w miarę możności przyczynić się do dostarczenia pracy bezrobotnym. Z tego punktu widzenia podatek nie da pożądanych wyników, przeciwnie zaś pożyczka w obecnych warunkach zwiększy zapotrzebowanie rąk do pracy. Granicę tej polityki osiągnie się, gdy wszyscy robotnicy, którzy mogą być zatrudnieni przy obecnym poziomie płac, znajdą pracę. Dużo jednak można dokonać zanim dojdzie się do tego stanu rzeczy".

Poglądy które wygłosił Mac Kenna przypominają niemiecką politykę pełnego zatrudnienia (Vollbeschäfung) i świadczą, że Anglia — chcąc dorównać w akcji zbrojeniowej państwom totalnym — musi także przejąć niektóre ich metody.

Należy przypomnieć, że akumulacja oszczędności w Anglii wynosi rocznie około 400 mln. £. Przewidziane zatem pożyczki na kwotę 200 mln. £ przeciętnie rocznie mieszczą się w tych granicach.

Prasa francuska omawiając plan wydatkowania w następnym roku budżetowym 580 mln. £, a więc prawie trzy razy więcej niż przewiduje się na obronę narodową we Francji, podkreśla, że akcja finansowania zbrojeń angielskich wymagać będzie dużej rozwagi władz finansowych, walutowych i gospodarczych i zręczności w wykonaniu oraz solidarnej współpracy całego społeczeństwa.

W zakresie programu zbrojeniowego Anglia przywiązuje nadal dużą wagę do floty wojennej, której tonaż osiągnął obecnie 550 tys. ton wobec 140 tys. przed czterema laty. Główny jednak nacisk położony został na lotnictwo wojenne i obronę przeciwlotniczą z tej bowiem strony Anglia czuje się najbardziej zagrożona. Nowa „Biała Księga Zbrojeń" stwierdza, że w obecnym roku budżetowym tempo dostaw angielskiego przemysłu lotniczego zostało dwukrotnie zwiększone i wykaże w przyszłości dalszy wzrost. W najbliższych miesiącach zdolność produkcyjna i tempo fabrykacji tej gałęzi przemysłu ma osiągnąć poziom równy przemysłowi niemieckiemu a następnie przekroczyć go. Poza tym dokonano zamówień w Stanach Zjedn. oraz rozpoczęto budowę fabryk samolotów w Kanadzie i Australii.

Obok dozbrojenia morskiego i powietrznego podwyższona została liczebność armii lądowej oraz tworzone są zapasy surowców i środków spożywczych na wypadek wojny.

Prasa angielska stwierdza, że dużą przewagę Anglii pod względem strategicznym stanowi jej siła gospodarcza i finansowa. Siłę tę zawdzięcza Anglia głównie temu, że przeprowadziła dewaluację przed innymi krajami w czasie kiedy było to najbardziej dla niej korzystne, zaczęła stosować protekcjonizm w handlu zagranicznym później od innych krajów i do 1937 r. nie prowadziła intensywnej akcji zbrojeniowej. Wskutek tego dopiero teraz zaczyna ona odczuwać trudności, z którymi inne kraje walczą już od kilku lat. Wreszcie Anglia posiada duże zapasy złota, które są konieczne w czasie wojny, szczególnie o ile trwa ona długo. Anglia zbroi się — zdaniem prasy tego kraju — aby utrzymać pokój i pod tym względem jej polityka zbrojeniowa stanowi uzupełnienie polityki łagodzenia sporów, którą prowadzi Chamberlain. Sama wiadomość o zwiększeniu zbrojeń powinna wywrzeć dodatni wpływ na stosunki międzynarodowe. Nie jest to jednak tylko *bluff*, lecz pozytywny program, który zostanie zrealizowany. „Biała Księga" stwierdza, że „wobec braku powszechnego ograniczania zbrojeń jest rzeczą konieczną, aby kraj w dalszym ciągu przedsiębrał środki niezbędne — w świetle obecnych wypadków — dla własnej obrony i wypełnienia zobowiązań w stosunku do zagranicy".

Z gospodarczego punktu widzenia wiadomość o zwiększeniu wydatków na zbrojenia w Anglii powinna wpłynąć na wzrost ożywienia gospodarczego w tym kraju, szczególnie w przemyśle wojennym i pokrewnych mu gałęziach. Przeciwdziała temu do pewnego stopnia obawa, że podatki zostaną nadmiernie podniesione a pożyczki wewnętrzne wpłyną na zacieśnienie rynku kapitałowego. *(j. m.)*.

Tadeusz Sołowij

# ZMIANY STATUTU BANKU POLSKIEGO

Uchwalone przez Walne Zebranie Akcjonariuszów Banku Polskiego w dniu 13 lutego 1939 r. zmiany statutu Banku dotyczą 49 artykułów. Wprowadzone zmiany posiadają rozmaite znaczenie i dają się podzielić na siedem grup zagadnień: 1) sprawy emisji i pokrycia, 2) wymienialności biletów Banku, 3) przywilej emisyjny i kredyty dla Skarbu Państwa, 4) czynności Banku, 5) uprawnienia akcjonariuszów, 6) sprawy organizacyjne i 7) różne zmiany natury prawnoporządkowej.

Sprawy emisji i pokrycia regulowane są artykułami 51 i 52 (dawniej 51 — 53). Zmiana tych artykułów polega na zniesieniu rozróżnienia pomiędzy pokryciem złotem a t. zw. pokryciem bankowym. Pokrycie bankowe odnosiło się dawniej tylko do obiegu biletów (co nie było konsekwentnym, gdyż od 1926 pokrycie złotem obejmowało wszystkie natychmiast płatne zobowiązania) i zaliczało do pokrycia płynne aktywa Banku z wyjątkiem złota. Obecnie złoto zostało wprowadzone na pierwsze miejsce aktywów służących za pokrycie obiegu biletów i innych natychmiast płatnych zobowiązań. Pozostałe składniki pokrycia zmieniły się o tyle o ile wynika to ze zmian innych postanowień statutu. Zamiast dawnej formuły pokrycia złotem przewiduje nowy art. 52, że „Bank obowiązany jest posiadać zapas złota w stosunku odpowiadającym przynajmniej 40% sumy o jaką obieg biletów łącznie ze stanem natychmiast płatnych zobowiązań przekracza" 800 względnie 1.200 mln. zł. Podwyższania kwoty t. zw. emisji fiducjarnej w tych granicach dokonywać ma, zależnie od sytuacji rynku pieniężnego, Rada Banku za zgodą Ministra Skarbu. Zasada zwolnienia od pokrycia złotem części obiegu biletów oparta na doświadczeniu, że obieg ten nie może nigdy spaść poniżej pewnej minimalnej kwoty (w Polsce od 1928 r. stan wszystkich natychmiast płatnych zobowiązań nie był niższy od 1.100 mln. zł) stosowana jest nie tylko w niektórych bankach biletowych za granicą ale od 1933 r. podobny przepis zawierał także statut Banku Polskiego w formie zwolnienia od pokrycia złotem kwoty 100 mln. zł natychmiast płatnych zobowiązań. Z tego zatem punktu widzenia proponowana zmiana nie stanowi zupełnego novum lecz lepsze dostosowanie przepisów

do warunków, w których działa Bank biletowy. Zmianę przepisów dotyczących pokrycia zapowiedział komunikat Banku w październiku 1938 r. kiedy wskutek znacznego wzrostu obiegu wywołanego wycofywaniem wkładów pokrycie statutowe obniżyło się poniżej obowiązującego minimum 30%. Ponieważ część wyemitowanych w tym czasie biletów pozostała — pomimo uspokojenia nastrojów i powrotu wkładów — nadal w obiegu (a raczej jest tezauryzowana) a zapas złota nie wiele się ostatnio zmieniał, Bank działał w ostatnich miesiącach na granicach ustawowej marży emisyjnej. Uchwalone zmiany statutu podnoszą zdolność emisyjną Banku (przyjmując za podstawę obliczeń stan rachunków z końca stycznia 1939 r.) przy emisji fiducjarnej 800 mln. zł o 341 mln. a przy emisji fiducjarnej 1.200 mln. o 741 mln. zł. Dostosowując przepisy do zmienionych warunków nowy statut nie tylko nie zerwał związku pomiędzy sumą obiegu i natychmiast płatnych zobowiązań a ruchami złota ale go nawet zacieśnił w porównaniu z dawnymi przepisami. Gdy np. dawniej przypływ złota wartości 10 mln. zwiększał potencjał emisyjny Banku o 33.3 mln. zł to obecnie przesunięcie 10 mln. zł rezerw złota będzie zmieniało zdolność emisyjną o 25 mln. zł. Znaczenie tej zmiany jest w razie przypływu złota oczywiście mniejsze, gdyż sam fakt zwiększenia się rezerw łączy się zwykle z przesunięciami w aktywach Banku (pokrycie bankowe zmniejsza się a rośnie pokrycie kruszcowe) i występuje w warunkach w których zwiększanie emisji w drodze rozszerzania kredytów jest niepotrzebne. W każdym razie zmiana ta stanowi pewien hamulec dla tych, którzy śledząc zdolność emisyjną Banku uważają, że powinna ona być stale wykorzystywana wysoko bez względu na rzeczywistą potrzebę i zapominają, że niezależnie od wymogów formalnych żaden bank biletowy nie może arbitralnie — bez obawy zwichnięcia równowagi gospodarczej — rozszerzać lub kurczyć obiegu poza naturalne granice jakie mu zakreśla chłonność rynku. W porównaniu z przepisami tych banków, które stosują formułę kontyngentu fiducjarnego nowy statut Banku Polskiego różni się zasadniczo tym, że formuła ta i minimalny 40%-wy zapas złota obliczane są w stosunku do wszystkich natychmiast płatnych zobowiązań a nie tylko obiegu biletów. Stanowi to czynnik wiążący ściślej politykę Banku z ruchami złota. W przyszłości można oczekiwać pod wpływem szerszego posługiwania się pieniądzem czekowym większego wzrostu rachunków żyrowych niż obiegu biletów. Wobec przyjęcia nowego systemu zostały oczywiście zniesione przepisy o płaceniu podatku emisyjnego i podwyższaniu stopy dyskontowej. Wypadki u-

biegłego roku wykazały bowiem, że stosowanie podobnych przepisów nie da się w niektórych wyjątkowych okolicznościach pogodzić z zadaniem Banku jako dostawcy kredytu rezerwowego dla aparatu finansowego kraju.

Zmiana art. 47 dostosowuje zasady wymienialności biletów bankowych do stanu faktycznego i prawnego jaki istnieje w tej dziedzinie. Nie naruszając w niczym zasady systemu waluty złotej opartej na obowiązku kupna i sprzedaży złota po cenie ustawowej przewiduje art. 47 w nowej redakcji wymianę biletów „na czeki zagraniczne według kursu Giełdy Pieniężnej w Warszawie z zachowaniem postanowień ustawy monetarnej i przepisów o obrocie pieniężnym z zagranicą". Stanowi on zatem usankcjonowanie stanu faktycznego, gdyż Bank Polski od kwietnia 1936 r. działa w ramach reglamentacji dewizowej, a dawniej obowiązująca zasada wymiany biletów „na czeki zagraniczne w walucie wymienialnej na złoto" nie mogła być utrzymana, gdyż waluty takie (z wyjątkiem belga) obecnie nie istnieją.

Przywilej emisyjny Banku przyznany w 1924 r. na 20 lat zostanie obecnie (art. 46) przedłużony o dalsze 10 lat t. j. do końca 1954 r. Jak zwykle w takim wypadku zostały zmienione także przepisy dotyczące korzystania przez Skarb Państwa z kredytu w Banku i udziału w zyskach Banku. Dotychczas korzystał Skarb w Banku na zasadzie art. 53 z kredytu bezprocentowego do sumy 100 mln. zł. Obecnie sprawę tę reguluje art. 55 przy czym plafon kredytu bezprocentowego został podwyższony do 150 mln. zł. Artykuł ten przewiduje również, że na czas trwania przywileju emisyjnego Skarb Państwa uzyskuje kredyt do wysokości 515 mln. zł przeznaczony na konsolidację niektórych kredytów udzielonych przez Bank Polski w latach 1931 — 1938 Państwowemu Bankowi Rolnemu i Bankowi Gospodarstwa Krajowego. Dług Skarbu Państwa z tego tytułu może być książkowy bądź też zamieniony w całości lub części na obligi Skarbu Państwa względnie do wysokości 188 mln. zł na obligi przedsiębiorstwa Polskie Koleje Państwowe i Państwowego Funduszu Drogowego. Cały ten dług będzie amortyzacyjny i oprocentowany na 3%. Kredyty które obecnie ulegną konsolidacji zaciągnięte były w latach ubiegłych przez banki państwowe częściowo na akcję interwencyjną na rynku zbożowym a częściowo na finansowanie inwestycyj publicznych. Wykorzystanie tych kredytów (głównie w formie dyskonta weksli a częściowo biletów skarbowych i pożyczek zastawowych) wahało się oczywiście zależnie od płynności instytucyj podawczych. Wo-

bec zmienionych warunków kredyty te straciły charakter jaki miały początkowo i z tego powodu, jak również dla obniżenia ciężarów obsługi ponoszonych przez Skarb, fundusze lub przedsiębiorstwa publiczne, wskazana była ich konsolidacja na niżej oprocentowany dług amortyzacyjny.

W związku z silnym spadkiem portfelu wekslowego Banku jaki nastąpi po przeprowadzeniu konsolidacji pozostają zmiany niektórych artykułów dotyczących aktywnych operacyj Banku. Dawny art. 63 statutu ograniczał sumę pożyczek i kredytów udzielonych przez Bank a zabezpieczonych papierami wartościowymi o stałym oprocentowaniu do 30% sumy portfelu wekslowego. Obecnie ogólny stan udzielonych pożyczek zastawowych i przyznanych kredytów (a zatem także zabezpieczonych wekslami i dewizami) nie może przekraczać kwoty 300 mln. zł. Nowy plafon zakreśla granice kredytom przyznanym; bilans zaś Banku wykazuje stopień ich wykorzystania. Art. 65 postanawiał dawniej, że stopa od pożyczek zastawowych i otwartych kredytów musi być co najmniej o 1% wyższa od oficjalnej stopy dyskontowej. Obecnie marża minimalna pomiędzy tymi stopami została obniżona do ½ punkta. W ten sposób został zachowany przepis faworyzujący dyskonto weksli ale równocześnie została stworzona możliwość obniżenia stopy od tych kredytów, z których — podobnie jak i na całym świecie — korzystają banki coraz chętniej zarówno ze względu na to, że może on być wykorzystany jako rezerwa na bardzo krótki okres czasu jak i dlatego, że zmniejszanie się (jeżeli nie bezwględne, to na pewno względne — w stosunku do stanu wkładów) obiegu weksli handlowych skłania do korzystania z tej formy kredytu rezerwowego.

Ważne znaczenie dla aparatu kredytowego ma także reforma dotycząca operacyj biletami skarbowymi. Dotychczas dyskontował Bank na zasadzie art. 60 tylko trzymiesięczne bilety skarbowe przy czym plafon stanu biletów określony był na 10% portfelu wekslowego. Obecnie będzie mógł Bank Polski kupować i sprzedawać bilety dopuszczone do obrotów giełdowych (a zatem o terminach do 12 miesięcy) do sumy nie przekraczającej 400 mln. zł. Wobec oczekiwanego spadku portfelu wekslowego w związku z operacją konsolidacyjną okazała się potrzeba określenia plafonu posiadanych przez Bank biletów w cyfrze bezwzględnej. Równocześnie rosnące znaczenie jakie bilety skarbowe zajmują w aktywach instytucyj kredytowych wymagało stworzenia szerszych możliwości upłynniania tych biletów w instytucji emisyjnej. Silny wzrost obiegu biletów skarbowych został

pochłonięty w ostatnich latach przez rynek poszukujący płynnych lokat a nie opierał się na dyskoncie ich w Banku. I tak wg wyjaśnień Władz Banku na walnym Zebraniu, w końcu 1934 r. ustawowy plafon emisji biletów wynosił 200 mln., obieg 108.4 mln., a dyskonto w Banku Polskim 48,2 mln. czyli przeszło 44% obiegu; natomiast w końcu stycznia 1939 r. ustawowy plafon emisji wynosił 450 mln., obieg — 394.3 mln., a dyskonto 64.7 mln. a więc 16% obiegu. Dowodzi to znacznego wzrostu chłonności rynku na bilety ale równocześnie stwarza konieczność utrzymania proporcji pomiędzy sumą biletów w posiadaniu rynku a możnością ich upłynnienia. Ten postulat spełnia podniesienie plafonu portfelu biletów, które może kupić Bank Polski. Przepis pozwalający Bankowi nie tylko kupować ale także sprzedawać bilety skarbowe stanowi równocześnie upoważnienie do prowadzenia w przyszłości polityki otwartego rynku, do której w znacznie wyższym stopniu od papierów procentowych, których kurs podlega nieraz dość znacznym wahaniom, nadają się krótkoterminowe i płynne walory.

Czynności dyskontowe Banku ujęte dawniej w art. 58 i 60 zostały obecnie uregulowane postanowieniami art. 58, który jako novum wprowadził prawo dyskontowania przez Bank czeków na krajowe inwestycje kredytowe (dotychczas Bank mógł jedynie przyjmować czeki do inkasa). Przepis ten może ułatwić rozwój obrotu czekowego. W nowym statucie uzyskał Bank możność dyskontowania weksli rolniczych 9-ciomiesięcznych zabezpieczonych rejestrowym zastawem rolnym oraz weksli wynikających z udzielonych przez instytucje kredytowe zaliczkowych kredytów na sprzedaż płodów rolnych. Również 9-ciomiesięczne mogą być weksle pochodzące z kredytów sezonowych zaciągniętych przez przedsiębiorstwa, których działalność związana jest z rolnictwem. W ten sposób przepis statutu ograniczył możność przyjmowania weksli 9-ciomiesięcznych tylko do takich (najbardziej zresztą z natury rzeczy pewnych) weksli, które ze względu na charakter operacji (np. kupno nawozów na potrzeby kampanii lub rozkładanie rat kredytu rejestrowego dla rozłożenia podaży zboża na dłuższy okres) nie mogą się zmieścić w dotychczasowej granicy 6-ciu miesięcy przewidzianej dla niektórych weksli rolniczych także w przyszłości.

W nowej redakcji statutu zostały pominięte przepisy o kupnie i sprzedaży srebra (dawny art. 55), przyjmowaniu srebra na przechowanie (art. 71) oraz udzielaniu pożyczek na zastaw złota i srebra

(art. 63). Przepisy te były martwą literą, gdyż w praktyce operacyj tych Bank nie dokonywał.

Ostatnia zmiana (obecny art. 54 punkt e) aktywnych operacyj Banku dotyczy podniesienia z 150 mln. do 200 mln. zł plafonu papierów procentowych, które Bank może kupować (poza papierami nabytymi na lokatę funduszu zapasowego i emerytalnego).

Pomiędzy zmianami dotyczącymi aktywnych operacyj Banku a kontyngentem fiducjarnym nie można dopatrzeć się żadnego bezpośredniego związku. W szczególności nowe plafony kredytów dla Skarbu zupełnie nie odpowiadają temu kontyngentowi. Tylko w Anglii dług skarbu służy na pokrycie emisji fiducjarnej co ma tam uzasadnienie historyczne; natomiast w Szwecji nie ma między tymi pozycjami żadnego związku.

Zmiana artykułów 17 i 18 dotyczących uprawnień akcjonariuszów na Walnym Zebraniu polega na obniżeniu z 25 do 10 ilości akcyj dających prawo jednego głosu na tym zebraniu oraz na podwyższeniu z 500 do 1.000 maksymalnej ilości głosów jaka przysługuje jednemu akcjonariuszowi. W ten sposób maksymalna ilość głosów będzie osiągana przy posiadaniu 10 tys. sztuk akcji a nie 12.500 sztuk jak dotychczas. Art. 77 w nowej redakcji ustala, że akcje Banku i wypłacona od nich dywidenda i superdywidenda nie podlegają do końca 1954 r. żadnym podatkom. Podobny przepis istniejący w statucie Banku od 1924 r. wygasł w końcu 1937 r.; w ten sposób dochód od akcyj Banku w 1938 r. nie podlegał podatkowi dochodowemu na podstawie prawa ogólnego, które zwolniło kupony akcyj od t. zw. podwójnego opodatkowania, ale akcje Banku podlegały innym podatkom (np. spadkowemu). Obecnie został przywrócony stan obowiązujący do końca 1937 r.

Dotychczas obowiązywała zasada (art. 75), że Skarb Państwa bierze udział w zyskach Banku po wydzieleniu akcjonariuszom 8% dywidendy. Obecnie udział Skarbu Państwa rozpoczynać się będzie po wydzieleniu akcjonariuszom 6% dywidendy. Równocześnie wprowadzono przepis przewidujący możność utworzenia rezerwy na wypłatę dywidendy. Na wniosek Rady Banku Walne Zebranie będzie mogło całość lub część kwoty przewidzianej na superdywidendę przeznaczyć na rezerwę celem uzupełnienia w latach następnych dywidendy oraz superdywidendy do łącznej wysokości 8%, o ile zyski Banku w danym roku na taką wypłatę nie wystarczyłyby. Na zwiększenie czystych zysków Banku wpłynie — stosownie do art. 76 — obniżenie funduszu zapasowego o straty wynikłe na lokacie tegoż fun-

duszu do końca 1938 r. w związku ze spadkiem kursu funta i dolara oraz konwersją niektórych papierów wartościowych. Po dokonaniu tego jednorazowego odpisu (z 89 mln. do 75 mln. zł) i umorzeniu w ten sposób wszystkich strat kursowych, dochód z lokaty funduszu przeznaczony w ostatnich latach na pokrywanie tych strat będzie w przyszłości powiększał czysty zysk Banku przeznaczony do podziału pomiędzy akcjonariuszów. Jak to wynika z wyjaśnienia udzielonego przez Naczelnego Dyrektora Banku w czasie Walnego Zebrania konsolidacja zadłużenia skarbowego na niżej oprocentowany dług amortyzacyjny nie powinna wywołać spadku zysku przeznaczonego do podziału, gdyż dzięki dokonaniu dużych odpisów w ostatnich latach mniejsze sumy będą prawdopodobnie przeznaczane na odpisy w przyszłości. W ten sposób pomimo obniżki oprocentowania długu skarbowego i zwiększenia udziału Skarbu w dochodach Banku, dywidenda wraz z superdywidendą będą mogły być utrzymane (oczywiście przy obecnym stosunku aktywów przynoszących dochód do rezerw) w wysokości 8 zł od akcji 100 zł. Politykę wypłacania stałej dywidendy w tej właśnie wysokości bez względu na zmiany zachodzące w dochodach Banku stosuje Bank Polski zresztą już od 1932 r.

Zmiana art. 39 (w związku z tym także art. 22, 25, 31, 40 i 45) polega na skasowaniu stanowiska Wiceprezesa Banku wobec tego, że przy obecnym stanie organizacji Banku stanowisko to nie jest nadal potrzebne. W nowej redakcji art. 39 przewidziano, że Minister Skarbu wyznacza członka Rady z wyboru, który w razie nieobecności Prezesa zastępuje go w przewodnictwie na Walnym Zebraniu i w Radzie Banku.

Dotychczas członkowie Komisji Rewizyjnej wybierani byli na podstawie art. 45 sposród uczestników Walnego Zebrania. Obecnie art. 44 (dawny 45) ustala, że członkiem Komisji Rewizyjnej może być każda osoba wybrana przez Walne Zebranie, posiadająca w czasie pełnienia swych czynności co najmniej 10 akcyj imiennych i zapisana w księdze akcjonariuszów Banku. Do zmiany natury organizacyjnej zaliczyć można także zmianę art. 3 przewidującą, że Rada Banku będzie mogła otwierać i zwijać zastępstwa (t. j. placówki inkasowe) na podstawie uchwały nie wymagającej — jak uprzednio — zgody Ministra Skarbu; otwieranie i zwijanie Oddziałów Banku wymagać będzie nadal zgody Ministra Skarbu.

Zmiany pozostałych artykułów posiadają charakter redakcyjny i prawno-porządkowy oraz dostosowują przepisy statutu do zmian jakie nastąpiły w ustawodastwie ogólnym od czasu zatwierdzenia sta-

tutu w dotychczasowym brzmieniu. Z ważniejszych — wymienić należy art 78, który dostosowuje skrócony bilans dekadowy do zmian przewidzianych w czynnościach Banku. W nowym stanie rachunków został wprowadzony bardzo szczegółowy podział rachunków żyrowych, przy czym stan rachunków banków i innych instytucji kredytowych będzie wyodrębniony. W ten sposób bilans dekadowy będzie w przyszłości dostarczał ważnego elementu do oceny sytuacji rynku pieniężnego (obecnie rachunki żyrowe banków są wykazywane łącznie z innymi rachunkami prywatnymi). Zmiana art. 67 dotyczącego specjalnych uprawnień Banku przy sprzedaży przedmiotu zastawu w razie niezapłacenia pożyczki polega na wyraźniejszym sprecyzowaniu tych uprawnień, z których Bank korzysta w praktyce.

Uchwały Walnego Zebrania w przedmiocie zmian statutu staną się obowiązujące po zatwierdzeniu przez władze ustawodawcze i ogłoszeniu w Dzienniku Ustaw R. P.

---

Jan Partyka

# POKRYZYSOWE ZMIANY STATUTÓW BANKÓW CENTRALNYCH W EUROPIE

Zmiany wprowadzone od 1929 r. do statutów szeregu banków centralnych odbiegają daleko od tradycyjnych zasad przedwojennych lub stosowanych po wielkiej wojnie, w czasie odbudowy systemów monetarnych poszczególnych krajów. Ostatnio przeprowadzane zmiany przepisów statutowych dotyczą głównie 4 następujących zagadnień: 1) wzmocnienia wpływu państwa na działalność banku centralnego, 2) rozszerzenia ram działalności kredytowej banków centralnych, 3) zwiększenia kontroli banków centralnych nad rynkiem pieniężnym i bankowością prywatną, 4) zmiany norm dotyczących pokrycia banknotów i zobowiązań banku centralnego.

## I.

Wzrost wpływów państwa na bank centralny odbywał się przez zwiększenie udziału skarbu w kapitale zakładowym banku oraz wzmożenie kontroli państwa nad działalnością banku m. i. przez wprowadzenie do władz banku przedstawicieli skarbu.

W ciągu ostatnich lat państwo stało się właścicielem banków centralnych w Danii i we Włoszech. Upaństwowienie banków centralnych zostało przeprowadzone w tych krajach według odrębnych zasad. W Danii kapitał banku biletowego stał się bezpośrednio własnością państwa, gdyż stosownie do ustawy z 7 kwietnia 1936 r. akcjonariusze otrzymali w zamian za posiadane akcje 4% obligacje, gwarantowane przez państwo, a nowy kapitał własny banku w wy-

sokości 50 mln. koron powstał drogą złożenia przez państwo przyrzeczenia wpłaty (promesse d'apport). Natomiast we Włoszech upaństwowienie banku centralnego przeprowadzone zostało w sposób pośredni. Na zasadzie ustawy z dnia 12 marca 1936 r. dotychczasowi akcjonariusze, którzy mogli się rekrutować spośród całej publiczności włoskiej, otrzymali zwrot kapitału zakładowego oraz części rezerw banku. Do przejęcia nowego kapitału zakładowego Banku Włoskiego w wysokości 300 mln. lirów dopuszczono jedynie kasy oszczędności, banki publiczne, instytucje kredytowe, towarzystwa przezorności oraz instytucje i towarzystwa ubezpieczeń. Skarb Państwa nie wpłacił więc bezpośrednio kapitału zakładowego Banku Włoskiego, lecz jedynie pośrednio, gdyż instytucje, które stały się akcjonariuszami banku, znajdują się faktycznie — wobec obowiązującego we Włoszech ustroju korporacyjnego — w rękach rządu. Należy jednak podkreślić, że — pomimo pośredniego tylko udziału Państwa w kapitale zakładowym — Bank Włoski znajduje się całkowicie pod wpływem rządu, podczas gdy Bank Duński będący bezpośrednią własnością państwa posiada w dalszym ciągu charakter instytucji w zupełności od skarbu niezależnej.

Wzmożenie kontroli państwa nad działalnością banków centralnych osiągnięto m. i. drogą wprowadzenia odpowiednich zmian w strukturze władz banków. W Niemczech od lutego 1937 r. rząd przyznał sobie prawo mianowania wszystkich członków Rady Banku, natomiast w kilku innych krajach a m. w Danii, Francji i we Włoszech państwo, aczkolwiek zapewniło sobie również bezpośredni udział swych przedstawicieli we władzach banku, wprowadziło ponadto do Rady przedstawicieli szeregu ugrupowań zainteresowanych w rozwoju i działalności banku. Ta ostatnia tendencja uwidacznia się najwyraźnie w ostatniej reformie statutu Banku Francji dokonanej przez ustawę z 24 lipca 1936 r. Rada Regentów (Conseil de Régence), której członkowie byli przed tym wybierani przez 200 największych akcjonariuszów, została zastąpiona Radą Naczelną (Conseil Général) składającą się z gubernatora Banku, dwóch wicegubernatorów, trzech cenzorów (censeurs) oraz 20 członków Rady. Walne Zebranie Akcjonariuszów wybiera jedynie trzech cenzorów posiadających tylko głos doradczy oraz dwóch członków Rady (conseillers) z pomiędzy przedstawicieli przemysłu lub handlu z wykluczeniem jednakże osób współpracujących w instytucjach bankowych. Następnych dziewięciu członków wchodzi w skład Rady Banku bezpośrednio z ramienia państwa, z czego trzech jako przedstawiciele ministerstwa skarbu, gospodarstwa narodowego i kolonij, a sześciu ex officio z tytułu zajmowania pewnych wysokich stanowisk w państwowych urzędach i instytucjach finansowych. Pozostałych dziewięciu członków Rady reprezentuje interesy gospodarcze i socjalne, przy czym jednego desygnuje z pomiędzy swych wiceprezesów „Conseil national économique", a jednego „Commission supérieure des caisses d'épargne". Poza tym jednego członka Rady wy-

bierają urzędnicy Banku Francuskiego, zaś sześciu wyznacza minister skarbu spośród kandydatów przedstawionych przez następujące organizacje gospodarcze: „Fédération nationale des coopératives de consommation”. „Confédération générale de l’artisanat français”. „Assemblée des présidents des chambres d’argriculture et sections professionnelles commerciales du conseil national économique”.

W innych krajach skład Rady banku biletowego jest bardziej jednolity. Ustawa z dnia 7 kwietnia 1936 r. o Banku Narodowym Danii ustanawia Radę Banku składającą się z 25 członków, z czego ośmiu wybiera Rigsdag ze swego grona, przy czym wg. ostatniej praktyki 4 z grup tworzących większość rządową a 4 — z opozycji, dwóch (jednego prawnika) mianuje minister handlu, zaś pozostałych 15 członków Rady, którzy nie mogą być członkami Rigsdag’u a mają być przedstawicielami różnych sfer gospodarczych, powołuje Rada Banku za zgodą ministra przemysłu i handlu. Przy wyborach odbytych na zasadzie nowego statutu weszli do Rady Banku wszyscy członkowie (15) wybrani do dawnej Rady przez Walne Zgromadzenie Akcjonariuszów, z wyjątkiem jednego, który dobrowolnie zgłosił swoją rezygnację. Większość Rady Banku Duńskiego składa się zatem nadal z przedstawicieli życia gospodarczego. Nowa Rada Banku Włoskiego składa się głównie z przedstawicieli różnych instytucyj finansowych będących właścicielami akcyj Banku; rząd reprezentują 3 członkowie Rady mianowani przez korporację kredytu i ubezpieczeń.

Odmienne tendencje występują w zmianie statutu Banku Belgijskiego dokonanej w lipcu 1937 r., gdyż zmiana ta poszła raczej w kierunku utrzymania niezależności banku biletowego. Z wyjątkiem gubernatora i wicegubernatora, którzy są mianowani przez króla, władze Banku — zarówno członkowie Rady, jak dyrektorzy i cenzorzy — wybierani są przez Walne Zgromadzenie Akcjonariuszów, zaś kapitał zakładowy Banku znajduje się nadal w posiadaniu osób i instytucyj prywatnych. Rząd reprezentuje we władzach Banku jedynie komisarz królewski, który sprawuje w imieniu ministra skarbu ogólny nadzór nad działalnością Banku.

Aczkolwiek przepisy dotyczące Banku Angielskiego nie uległy zmianie, charakterystyczne światło na stosunki Banku do skarbu rzucają następujące oświadczenia gubernatora Normana. Pierwsze z nich, z października 1936 r., brzmiało: „Winszujemy sobie wolności, z której korzystamy w porównaniu z licznymi innymi rynkami, lecz zamierzamy korzystać z niej jedynie w odpowiedni sposób, to znaczy działać stosownie do polityki rządu. Zapewniam ministrów, że jesteśmy zawsze gotowi stosować się do ich wskazówek z całą lojalnością i dobrą wolą, tak jakby nas do tego zmuszało prawo”. Drugie charakterystyczne oświadczenie gubernatora Normana złożone nieco później, w 1937 r., miało następujące brzmienie: „Jesteśmy zmuszeni zwracać się głównie do ministra skarbu i zapewniamy go,

iż wytyczne jego kierują pod każdym względem biegiem naszych spraw. Jednakże wolelibyśmy, aby minister komunikował nam te wytyczne bez uciekania się do posunięć ustawowych; przymus ustawowy jest bowiem zbyt obcy naszym obyczajom". Oświadczenia powyższe nie oznaczają jednak, że Bank Angielski nie zachował charakteru instytucji niezależnej, gdyż jest rzeczą wiadomą, że i skarb liczy się poważnie z Bankiem. Stosunek między skarbem a Bankiem jest raczej stosunkiem wzajemnej zależności i ścisłej, harmonijnej współpracy obu instytucyj. Współpraca ta przejawia się w szczególności w tym, że Bank Angielski spełnia dla skarbu szereg ważnych funkcyj publicznych: bank administruje funduszami i długami państwa, zarządza Funduszem Walutowym i ma całkowitą swobodę regulowania rynku pieniężnego przy pomocy mechanizmu tygodniowych emisyj weksli skarbowych oraz kupna i sprzedaży papierów na wolnym rynku.

## II.

Rozwój działalności kredytowej banków centralnych szedł w ostatnich latach w 3 zasadniczych kierunkach, a mianowicie: przyjmowania do dyskonta niektórych rodzajów weksli i walorów nie posiadających tradycyjnych gwarancyj pewności i płynności, rozszerzenia listy walorów przyjmowanych jako zabezpieczenia pożyczek zastawowych oraz upoważnienia banków biletowych do udzielania bezpośrednich pożyczek przedsiębiorstwom handlowym i przemysłowym. Poza tym kilka banków centralnych zostało upoważnionych do kupna papierów, w celu przyjścia z pomocą skarbowi. Cel ten uwidacznia się najwyraźniej w Banku Rzeszy, którego statut przewiduje możliwość zaliczania do pokrycia bankowego obiegu biletów nie tylko weksli i czeków ale również niektórych rodzajów papierów.

Spośród krajów europejskich największy wyłom w tradycyjnych zasadach odnośnie walorów nadających się do (re) dyskonta w banku biletowym dokonany został we Francji. Należy zaznaczyć, że statut Banku Francuskiego nie przewidywał redyskonta bonów skarbowych, jednak faktycznie Bank dokonywał tego rodzaju operacyj, przy czym wykazywał wspomniane bony w ogólnym portfelu wekslowym. Nagły, znaczny wzrost portfelu weksli zdyskontowanych, jaki nastąpił od maja 1935 r. spowodowany został prawie wyłącznie redyskontem bonów skarbowych. Celem zalegalizowania tego stanu rzeczy Bank stosownie do ustawy z 23 czerwca 1936 r. otworzył Skarbowi Państwa kredyt w wysokości 14 mlrd. fr. dla umorzenia bonów zredyskontowanych przez Bank Francji, a wykazywanych w bilansie z dnia 19 czerwca w oddzielnej pozycji opiewającej na 13.833 mln. fr. Poza tym art. 13 ustawy z 24 lipca 1936 r. o reformie Banku Francji wprowadził przepis, że wszelkie obligi długu płynnego państwa płatne najdalej w ciągu 3 miesięcy są przyjmowane do redyskonta przez bank biletowy, jednak z tym zastrzeżeniem, że redyskonto nie może być dokonane bezpośrednio na korzyść Skarbu Państwa.

Niektóre walory o charakterze specjalnym znalazły również w ostatnich latach drogę do Banku Francji. Na zasadzie konwencji zawartej między Rządem a Bankiem w dniu 15 kwietnia 1935 r. Bank Francji zgodził się na współpracę przy finansowaniu sprzedaży zbóż drogą przyjmowania do redyskonta warrantów rolniczych wydawanych przez „Caises agricoles" rolnikom lub spółdzielniom. Podobne zasady zastosowano również dla redyskonta walorów zabezpieczonych zastawem wina. W rok później, w związku z utworzeniem urzędu zbożowego (Office du Blé) wydana została ustawa upoważniająca Bank Francji do przyjmowania do redyskonta weksli zagwarantowanych zapasami zboża. Wreszcie ustawa z dnia 19 sierpnia 1936 r. upoważniła Bank do redyskontowania weksli wystawionych przez przedsiębiorstwa odczuwające trudności w związku z nowym ustawodawstwem socjalnym, zagwarantowanych przez „Caisse Centrale de Banques Populaires", a ponadto wierzytelności eksporterów francuskich z tytułu sum zablokowanych za granicą. Ten ostatni rodzaj papierów t. zw. „récépissés des exportateurs" przyjmował Bank do redyskonta z podaży t. zw. „Commission Assurance-Crédit", (która gwarantowała mobilizację wierzytelności eksporterów).

Również na Węgrzech rozszerzono ostatnio pojęcie walorów „bancables" t. j. nadających się do redyskonta. Zmieniony dnia 24 czerwca 1938 r. statut Banku Narodowego przewiduje m. i., że Bank może przyjmować do dyskonta niektóre weksle rolnicze z terminem płatności do 9 miesięcy, podczas gdy przed tym termin ten był ograniczony jednolicie okresem 6-miesięcznym. W myśl art. 58 zmienionego statutu Bank będzie rozróżniał dwa rodzaje weksli rolniczych z terminem ponad 3 miesiące a m.: rolnicze weksle towarowe i rolnicze weksle produkcyjne. Pierwsze z nich są to weksle powstałe przy nabyciu przez rolnika towaru lub odwrotnie, przy sprzedaży przez rolnika towaru lub usługi w zamian za weksel. Rolnicze weksle produkcyjne powstają przy transakcjach kredytowych, gdy rolnik zaciąga pożyczkę na pokrycie kosztów procesu produkcyjnego. Rolnicze weksle towarowe będą przyjmowane przez Bank do dyskonta jedynie wtedy, gdy ich termin płatności nie przekracza 6 miesięcy (czyli na tych samych warunkach co dawniej), natomiast weksle rolnicze produkcyjne mogą być zdyskontowane przy terminie płatności do 9 miesięcy.

Udzielanie w sposób mniej lub bardziej bezpośredni średnioterminowych pożyczek przedsiębiorstwom przemysłowym i handlowym — co zasadniczo pozostaje poza normalną działalnością kredytową banku centralnego — dopuszczone zostało ostatnio w Banku Włoskim. Na zasadzie ustawy z dnia 16 marca 1936 r. Bank Włoski otrzymał na okres 3 lat prawo dokonywania operacyj dyskontowych celem udzielenia niektórym gałęziom wytwórczości krajowej kredytów nadzwyczajnych (prawdopodobnie dla przeprowadzenia planu autarkii włoskiej).

III.

Kontrola dokonywana przez banki centralne nad rynkiem pieniężnym i bankowością prywatną została ostatnio silnie wzmocniona, przy czym posługiwano się czterema następującymi metodami: operacjami na wolnym rynku, rezulowaniem przez bank centralny minimalnego pokrycia wkładów banków prywatnych, reformą przepisów dotyczących emisji banknotów, wreszcie neutralizacją ruchów złota i kapitałów zagranicznych — bezpośrednio lub za pomocą funduszów walutowych.

Obecnie wszystkie niemal banki centralne, z wyjątkiem szwajcarskiego, upoważnione są statutowo do dokonywania operacyj otwartego rynku, czyli skupu i sprzedaży walorów na wolnym rynku z własnej incjatywy. Odnośne reformy statutów upoważniające banki do przeprowadzenia operacyj „openmarket" lub transakcyj o zbliżonym do nich charakterze dokonane zostały w latach 1931 — 1938 w Bankach: Jugosłowiańskim, Norweskim, Holenderskim, Szwedzkim, Belgijskim, Reichsbanku, oraz — ostatnio — w Banku Francji i w Banku Węgierskim.

Operacje otwartego rynku banków centralnych wykazują w poszczególnych krajach znaczne różnice zarówno co do charakteru jak i przedmiotu tych operacyj. W większości krajów bank centralny może kupować i sprzedawać walory na wolnym rynku. W Szwecji, poza zwykłymi operacjami otwartego rynku, bank biletowy został upoważniony przez ustawę z marca 1937 r. do sprzedaży na rynku krótkoterminowych papierów państwowych, które może otrzymać od Urzędu Długów Państwa w celu wpływania na rynek pieniężny, przy czym kupony od tych papierów opłaca Bank. W rezultacie posiada to raczej znaczenie buchalteryjne, gdyż Bank jest własnością państwa. Również rodzaje walorów mogące być przedmiotem operacyj otwartego rynku są różne w poszczególnych krajach. Kraje wzorujące się na przykładzie anglo-saskim ograniczyły te operacje jedynie do papierów państwowych, inne zaś upoważniły banki biletowe do przeprowadzenia operacyj otwartego rynku również innymi papierami np. w Holandii akceptami bankowymi, w Danii wekslami handlowymi i obligacjami notowanymi na giełdzie, w Niemczech i Norwegii listami zastawnymi (hipotecznymi) notowanymi na giełdzie, a w Belgii walorami instytucyj pół-publicznych (semi-publiques). Nowy statut Banku Węgierskiego nie określa rodzajów walorów mogących być przedmiotem operacyj otwartego rynku i pozostawia to kompentencji Rady, jednak zabrania Bankowi nabywania akcyj i udziałów z wyjątkiem udziałów w instytucjach, które mają przeprowadzać te operacje. Jeżeli chodzi o opinię niektórych środowisk zagranicznych o reformie statutu Banku Węgierskiego, to uważa się ją za otwarcie drogi do inflacji na rzecz Skarbu. Ponieważ rynek otwarty jako taki na Węgrzech nie istnieje, przypuszcza się, że operacje „open-market" będą miały — w każdym razie przez dłuższy okres czasu — charakter jednostronny t. zn. tylko kupna papierów przez bank centralny.

Dekret francuski z 17 marca 1938 r. upoważnia bank centralny do kupna i sprzedaży na otwartym rynku — w granicach i na warunkach określonych przez Radę Banku — jedynie krótkoterminowych papierów publicznych i papierów prywatnych dopuszczonych do redyskonta. Dekret zastrzega wyraźnie, że operacje te nie mogą w żadnym razie być dokonywane na korzyść Skarbu Państwa lub organizacyj samorządowych emitujących papiery wartościowe.

W Holandii ustawa z 1937 r. upoważniła bank centralny do kupna i sprzedaży na rynku weksli krajowych oraz bonów skarbowych, z zastrzeżeniem jednak, że bony te mogą być nabywane jedynie od osób i instytucyj prywatnych. Nie wolno Bankowi Holenderskiemu skupywać bezpośrednio od skarbu bonów skarbowych, a jego operacje otwartego rynku nie mogą obejmować transakcyj długoterminowymi papierami wartościowymi, w szczególności zaś pożyczkami państwowymi. Zastrzeżenia te mają stanowić rękojmię, że instytucja emisyjna nie będzie pod presją rządu finansowała wydatków państwowych.

Podczas gdy w większości krajów ogólna suma papierów, które bank biletowy może skupić na rynku, nie jest ograniczona ustawowo, statut Banku Belgijskiego określa górną granicę tych operacyj (1 mlrd. fr. plus sumę równą kapitałom własnym Banku oraz kwocie zapadających do umorzenia papierów będących w posiadaniu Banku przed otrzymaniem uprawnienia stosowania operacyj „open market"). Poza tym statut Banku Belgijskiego przewiduje, że portfel średnio i krótkoterminowych papierów państwowych nie może przekroczyć 500 mln. fr., oraz, że papiery państwowe długoterminowe mogą być nabywane przez Bank dopiero po upływie co najmniej 2 lat od daty ich emisji.

Metoda kontrolowania rynku przy pomocy regulowania rezerw kasowych banków prywatnych — jako uzupełnienie operacyj „open-market" — została po raz pierwszy wskazana w 1931 r. w raporcie Macmillan'a. W Europie metoda ta została zastosowana przede wszystkim w Szwecji.

Na zasadzie ustawy bankowej z 1911 r. szwedzkie banki akcyjne obowiązane są utrzymywać co najmniej 25% sumy wkładów à vista w gotowiźnie lub innych bardzo płynnych aktywach. W ramach tych rząd, stosownie do ustawy z 1937 r., może nakazać według swojego uznania albo wszystkim bankom akcyjnym, albo jedynie większym instytucjom kredytowym utrzymywanie mniejszej lub większej części wyżej wspomnianych aktywów w formie wkładów w Banku Szwecji. Zarządzenia w tym kierunku mogą być wydawane na wniosek dyrekcji Riksbanku po zasięgnięciu opinii Inspektoratu Bankowego. Celem ustawy z 1937 r. jest przeciwdziałanie nadmiernej płynności rynku i zbyt raptownemu obniżeniu się ceny pieniądza. W Belgii komisja bankowa upoważniona do ustalenia stałych zasad, odnośnie pogotowia kasowego banków interpretowała

swoje uprawnienia szerzej i obniża lub podwyższa obowiązkowe pogotowie kasowe zależnie od okoliczności.

Dodatkowym sposobem wpływania na rynek pieniężny jest podnoszenie lub obniżanie t. zw. emisji fiducjarnej banknotów, jak to miało miejsce w Anglii. Sumę emisji banknotów nie pokrytych złotem obniżono w końcu 1936 r. z 260 mln. £ do 200 mln. £ a w listopadzie 1937 r. podwyższono na okres 2 miesięcy do 220 mln. £. Ostatnio w grudniu 1938 r. podwyższono emisję fiducjarną o 30 mln. £. Posunięcia te pozostawały w związku z ruchami kapitałów zagranicznych, które rząd angielski starał się neutralizować. W Szwecji i Norwegii zmiana plafonu emisji fiducjarnej została dokonana w celu ułatwienia ekspansji kredytowej. W pierwszym z tych krajów emisja fiducjarna została podwyższona ustawą z dnia 26 czerwca 1933 r. z 250 mln. koron do 350 mln. koron, a w drugim z 250 mln. koron do 325 mln. koron (ustawa z dnia 30 czerwca 1936 r.). Ostatnio w Finlandii rząd wniósł do parlamentu projekt podwyższenia emisji fiducjarnej z 1.200 do 1.800 mln. mkf.

IV.

Liczne w ostatnich latach zmiany przepisów dotyczących pokrycia biletów europejskich banków biletowych, które miały miejsce w różnych krajach, zgrupować można w 3 następujące kategorie:

Do pierwszej grupy należą Anglia, Szwecja i Norwegia. W krajach tych obniżono (Anglia) względnie podwyższono (Szwecja, Norwegia) ogólną sumę banknotów nie pokrytych złotem, jak o tym popowyżej.

Do następnej grupy należą Niemcy i Włochy, które zawiesiły przepisy statutowe dotyczące pokrycia we wrześniu 1932 r. względnie w lipcu 1935 r.

Ostatnią grupę stanowią kraje, które obniżyły stosunek procentowy wymaganego pokrycia (Austria, Bułgaria, Czechosłowacja, Dania, Gdańsk, Łotwa, Polska, Jugosławia i Węgry). Obniżenie pokrycia zostało dokonane w sposób bezpośredni w 5 krajach a m. w Austrii, Bułgarii, Gdańsku, Danii i Łotwie. W pozostałych 4 krajach obniżenie pokrycia nastąpiło w różnej formie. W Polsce postanowiono, że 30%-we pokrycie złotem stosuje się od lutego 1933 r. do sumy obiegu biletów i natychmiast płatnych zobowiązań mniej 100 mln. zł, zaś 40%-we pokrycie kruszcowo-dewizowe zniesiono. W Czechosłowacji ustawa z lutego 1934 r. ustanowiła pokrycie złotem w wysokości 25% wszystkich natychmiast płatnych zobowiązań Banku Narodowego, przy czym dewizy mogą jedynie stanowić dodatkowe pokrycie obiegu biletów; przed tym pokrycie minimalne złotem i dewizami wynosiło 30% i miało być podniesione stopniowo do 35% w 1935 r. Ostatnio nastąpiło w Czecho-Słowacji dalsze (pośrednie) obniżenie pokrycia drogą nadania charakteru pieniądza zdawkowego biletom bankowym opiewającym na 50 kc. i 100 kc. [1]).

[1]) W Polsce wycofane zostały w 1932 r. banknoty 10-złotowe.

Również statut Banku Węgierskiego z 1924 r. przewidywał stopniowe podwyższanie pokrycia minimalnego z 20% do 33⅓%. W 1934 r. pokrycie powinno było być podwyższone w myśl statutu z 24% do 28%, jednak nie uważano tego za wskazane i przedłużono pokrycie 24%-we na dalsze 4 lata. W 1938 r. dokonano zmiany statutu, która uchyla pierwotne przepisy o pokryciu. W nowym statucie nie spotyka się już terminu „pokrycie"; zamiast tego wprowadzono zasadę „proporcji" pomiędzy zobowiązaniami a rezerwami. Proporcję tę, która musi wynosić co najmniej 25%, ustala się w sposób następujący.Do dnia 7 każdego miesiąca Bank określa stosunek jaki istniał w miesiącu poprzednim pomiędzy przeciętną sumą obiegu banknotów i niepaństwowych depozytów (rachunki żyrowe i inne natychmiast płatne zobowiązania) z jednej strony, a między rezerwą (złoto, dewizy i pieniądze zagraniczne) z drugiej. Przeciętna jest obliczana na podstawie stanu rachunków z dnia 7, 15, 23 i ostatniego dnia miesiąca. W Jugosławii dekret ze stycznia 1935 r. upoważnił Bank Narodowy do przejściowego ograniczenia pokrycia kruszcowo-dewizowego do 25%, wobec 30% przedtem, zaś pokrycia wyłącznie złotem do 20% wobec 25%. Jednocześnie przyznano Bankowi prawo przeliczenia swych zapasów złota i dewiz o 28% powyżej parytetu dla ustalenia stosunku pokrycia.

W związku z przeprowadzoną w niektórych krajach dewaluacją poszczególnych walut, nasuwa się zagadnienie rozdziału zysków wynikających z przeliczenia zapasów złota banku centralnego. W odróżnieniu od okresu powojennego, gdy tego rodzaju zyski przeznaczano niemal wyłącznie na spłatę zobowiązań skarbu wobec banku centralnego, w ostatnich latach zużytkowanie odnośnych zysków było różnorodne, przy czym zyski te przeznaczano w każdym kraju na cały szereg celów. W wielu krajach nadwyżki uzyskane z przeliczenia rezerw przeznaczono częściowo na stworzenie funduszu stabilizacyjnego (Belgia, Francja i Szwajcaria) oraz na finansowanie robót publicznych (Belgia, Rumunia), a ponadto na spłatę zobowiązań skarbu wobec banku centralnego.

Reasumując najbardziej charakterystyczne zmiany statutów banków centralnych w poszczególnych krajach otrzymuje się następujący obraz:

W Danii kapitał zakładowy banku biletowego stał się bezpośrednią własnością państwa, jednak Rada Banku składa się w znakomitej większości nadal z przedstawicieli życia gospodarczego, niezależnych od rządu. Kontrola banku centralnego nad rynkiem pieniężnym została wzmocniona przez przyznanie bankowi prawa dokonywania operacyj „openmarket" wekslami handlowymi i obligacjami notowanymi na giełdzie; poza tym umożliwiono bankowi rozszerzenie działalności kredytowej drogą obniżenia normy pokrycia (z 30% do 25%).

We Włoszech kapitał zakładowy banku centralnego stał się tylko pośrednio własnością państwa, jednak z Rady Banku wyelimi-

nowano w zupełności przedstawicieli kapitału prywatnego, zastępując ich reprezentantami instytucyj stanowiących własność państwa. Bankowi Włoskiemu umożliwiono rozszerzenie działalności kredytowej m. i. drogą zawieszenia przepisów statutowych dotyczących pokrycia oraz przyznania mu prawa bezpośredniego udzielania pożyczek średnioterminowych niektórym przedsiębiorstwom przemysłowym i handlowym.

W Niemczech kapitał zakładowy banku centralnego stanowi nadal własność osób i instytucyj prywatnych, jednak akcjonariusze nie mają już żadnego wpływu na działalność banku. Od 1937 r. rząd mianuje wszystkich członków Rady Banku. Rozszerzenie działalności kredytowej umożliwiono Bankowi m. i. drogą zawieszenia przepisów statutowych dotyczących pokrycia oraz przyznania prawa kupowania papierów państwowych z możliwością zaliczania ich do pokrycia bankowego obiegu biletów.

We Francji uszczuplono bardzo znacznie (w praktyce wyeliminowano prawie zupełnie) wpływ akcjonariuszy na działalność banku centralnego a do Rady Banku, obok kilku bezpośrednich przedstawicieli rządu, wprowadzono przede wszystkim reprezentantów szeregu ugrupowań zainteresowanych w działalności i rozwoju Banku. Rozszerzenie działalności kredytowej Banku zostało umożliwione przez szereg zarządzeń uprawniających Bank m. i. do przyjmowania do redyskonta wszystkich 3-miesięcznych obligów państwowych oraz różnych walorów o charakterze specjalnym, jak weksli zbożowych, certyfikatów eksporterów i t. p. Normy pokrycia obniżone zostały w sposób pośredni przez rewaluację zapasów złota. Poza tym ostatnio umożliwiono Bankowi Francuskiemu rozszerzenie działalności kredytowej przez przyznanie mu prawa dokonywania operacyj otwartego rynku krótkoterminowymi papierami.

Na Węgrzech zmiany statutowe miały przede wszystkim na celu umożliwienie bankowi centralnemu rozszerzenia jego działalności kredytowej. Do redyskonta dopuszczone zostały ostatnio weksle rolnicze z 9-miesięcznym terminem płatności (t. zw. rolnicze weksle produkcyjne). Ponadto przyznano ostatnio bankowi prawo dokonywania operacyj otwartego rynku, co jednak w warunkach węgierskich może być uważane za równoznaczne z otwarciem drogi do inflacji na rzecz Skarbu, ponieważ przy braku „rynku otwartego" operacje Banku będą miały charakter jednostronny t. zn. tylko kupna papierów. Pojęcie „pokrycia" znikło ze statutu Banku Węgierskiego i zostało zastąpione „proporcją" pomiędzy zobowiązaniami i rezerwami (minimum 25%).

W Belgii zmiany statutu banku centralnego poszły raczej w kierunku utrzymania niezależności banku od rządu. Kapitał zakładowy znajduje się nadal w rękach akcjonariuszy prywatnych, którzy — z wyjątkiem gubernatora i wicegubernatora mianowanych przez króla — wybierają wszystkich członków Rady Banku. Aby wzmocnić kontrolę nad rynkiem pieniężnym uprawniono bank do prowadze-

nia operacyj otwartego rynku (jednak na sumę z góry ograniczoną). Poza tym komisja bankowa interpretując szeroko swoje uprawnienia oznacza od kilku lat zależnie od okoliczności wysokość obowiązkowego pogotowia kasowego banków.

W Szwecji i Norwegii zmiany statutów banków centralnych umożliwiły ściślejszą kontrolę rynku pieniężnego. Kontrola ta poza operacjami otwartego rynku posługuje się przede wszystkim instrumentem zmieniania obowiązkowych rezerw instytucyj kredytowych w gotówce i na rachunku w banku centralnym.

W Anglii nie dokonano żadnych zmian przepisów dotyczących banku centralnego. Jednak drogą ewolucji współpraca między rządem a bankiem coraz bardziej się zacieśniała. Bank sprawuje nadal sprężystą kontrolę rynku pieniężnego posługując się m. i. instrumentem operacyj otwartego rynku i tygodniowych emisyj weksli skarbowych, oraz —— w niektórych wypadkach — podwyższania lub obniżania sumy emisji fiducjarnej.

Na zakończenie stwierdzić należy, że wyżej omówione zmiany statutów banków centralnych nie zawsze odzwierciadlają w całej rozciągłości stan faktyczny, jaki istnieje w poszczególnych krajach. W takich np. krajach jak Dania, Szwecja i Norwegia, gdzie kapitał zakładowy banków centralnych należy w całości do państwa, banki zachowały zupełną niezależność, podczas gdy w innych krajach jak we Włoszech, Niemczech, Francji, na Węgrzech i nawet w Belgii, wpływ rządu na bank centralny jest decydujący dla działalności i polityki banku, pomimo że banki te posiadają prawną formę spółek akcyjnych. Wzmocnienie wpływu państwa we władzach banków biletowych nie zawsze jest równoznaczne ze ściślejszym podporządkowaniem działalności banków interesowi publicznemu. Są kraje jak np. Holandia i Anglia, gdzie interes publiczny dominuje wyraźnie nad całokształtem działalności banków biletowych pomimo tego, że do władz banków wchodzą wyłącznie osoby nie będące mandatariuszami rządu. Z drugiej strony w takich krajach jak np. Francja i Włochy, gdzie władze banków biletowych rekrutują się spośród przedstawicieli licznych resortów administracji państwowej oraz różnych grup gospodarczych i społecznych, w działalności banków centralnych nie zawsze przejawia się z tą samą wyrazistością interes publiczny. Tłumaczy się to przede wszystkim trudnością jednolitego ujmowania samej idei interesu publicznego w gronie osób reprezentujących tyle różnorodnych interesów partykularno-resortowych oraz — siłą rzeczy — niemożliwością skrystalizowania się jednolitej doktryny ekonomicznej. Jeżeli przed ostatnią reformą statutową, kiedy członkami Rady Banku Francji byli wyłącznie przedstawiciele t. zw. 200 rodzin, działalność Banku cechowała jednak dbałość o interes ogólny to dlatego, że Rada Banku reprezentowała przede wszystkim jedną doktrynę ekonomiczną ujmującą w sposób — może nie zawsze znajdujący powszechne uznanie — ale jednolity ideę interesu publicznego.

Wspólną cechą zmian statutów banków centralnych dokonanych w ciągu ostatnich lat jest dążenie wzmocnienia roli banku biletowego w dziedzinie regulowania i kontrolowania kredytu. W tym kierunku przede wszystkim idą—pomijając oczywiście te przypadki, w których chodziło jedynie o inflację na rzecz skarbu — reformy nadające bankom centralnym uprawnienia dokonywania operacyj otwartego rynku oraz ustalania i zmieniania pogotowia kasowego instytucyj kredytowych. Dzięki tym reformom kontakt pomiędzy bankami centralnymi a rynkami pieniężnymi stał się ściślejszy, zwłaszcza w tych krajach, w których kontakt ten w ogóle nie istniał lub też uległ rozluźnieniu w ostatnich latach, jak np. w Szwecji, Holandii, Szwajcarii itd. Teoretycznym podłożem tych reform było przeświadczenie, że bank biletowy dopiero wtedy odegra właściwą sobie rolę, kiedy stanie się na prawdę bankiem centralnym dominującym nad całokształtem zagadnień związanych z pieniądzem i kredytem.

---

**Konstanty Sokołowski**

# BANK FRANCJI A SKARB PAŃSTWA

Reforma monetarna, dokonana w 1928 roku przez Poincaré'go, miała m. in. na celu likwidację nadzwyczajnych kredytów, udzielonych Skarbowi Państwa przez Bank biletowy w okresie wielkiej wojny i w latach powojennych. Zyski z rewaluacji zapasów złota i dewiz Banku, dokonanej w roku 1928, przeznaczone zostały na umorzenie tych kredytów. Rachunki nadzwyczajnych kredytów dla Skarbu oraz zdyskontowanych bonów skarbowych uległy likwidacji. Jednocześnie „dla zapewnienia Skarbowi koniecznej płynności" przewidziany został stały bezprocentowy kredyt dla Skarbu w wysokości 3 miliardów franków; wraz z podobnym kredytem, przyznanym w roku 1857 i stopniowo podwyższanym w latach 1878, 1897, 1911 i 1918 — do sumy 200 miln. franków, odnośna pozycja bilansowa Banku wzrosła zatem z 200 do 3.200 miln. franków. Wreszcie Kasa Amortyzacyjna przejęła od Banku bony skarbowe, zdyskontowane w czasie wojny w celu umożliwienia Skarbowi przyjścia z pomocą finansową państwom sprzymierzonym. Bony, przejęte od Kasy Amortyzacyjnej, umieszczone zostały w oddzielnej pozycji bilansowej.

## Dyskonto bonów skarbowych

Od czasu reformy Poincaré'go do roku 1933 Bank Francuski nie udzielał nowych kredytów Skarbowi. Natomiast, wraz z pogłębianiem się depresji gospodarczej i wzrostem deficytu budżetowego, rząd zainteresował się bliżej możliwościami przyjmowania przez Bank do

dyskonta krótkoterminowych walorów Skarbu. Z punktu widzenia statutowego, operacje dyskonta bonów skarbowych nie były jeszcze wówczas wyraźnie sprecyzowane. Od czasu założenia Banku kilkakrotnie miały miejsce kontrowersje między rządem a Bankiem na temat warunków, w jakich Bank mógłby przyjmować do dyskonta bony skarbowe. Kontrowersje te nie były nigdy wyraźnie rozstrzygnięte, na skutek negatywnego lub co najmniej nieprzychylnego stanowiska Banku, podczas gdy Skarb był zawsze skłonny do korzystania z dyskonta swych bonów w Banku. W praktyce Bank kilkakrotnie godził się na dyskonto bonów, zwłaszcza w okresach nadzwyczajnych wydatków skarbowych, a przede wszystkim podczas wojen.

Na początku 1933 r. min. finansów Bonnet zwrócił się do gubernatora Moret'a z wyraźnym żądaniem sprecyzowania stanowiska Banku w tak ważnej dla Skarbu Państwa kwestii [1]). Po długich naradach regentów i pertraktacjach gubernatora z rządem, trwających przeszło dwa tygodnie, gubernator Moret w liście do min. Bonnet'a oświadczył, iż Bank przyjmować będzie do dyskonta bony skarbowe od tych instytucji kredytowych, które — zgodnie z tradycją banków francuskich — zachowały odpowiednią płynność; dyskonto będzie przy tym miało miejsce zarówno w wypadku zwiększonego odpływu wkładów z instytucyj kredytowych, jak i w okresach ożywienia gospodarczego. Tak więc Bank stanął na stanowisku przyjmowania do dyskonta bonów jedynie z podaży instytucji kredytowych, posiadających odpowiednie gwarancje, nie zaś z bezpośredniej podaży Skarbu.

Bony skarbowe zastępowały w aktywach banków prywatnych weksle handlowe, których obieg wyraźnie spadał wraz z pogłębiającą się depresją gospodarczą. Posiadanie odpowiedniej ilości biletów umożliwiało bankom upłynnianie się w Banku Francuskim, w okresach odpływu kapitałów.

Min. Bonnet poinformował natychmiast banki o decyzji Banku Francuskiego przyjmowania bonów do dyskonta. W krótkim czasie dyskonto bonów rozwinęło się na dużą skalę. Nie przeszkodziło to jednakże ministrowi Bonnet'owi obniżyć w tymże czasie plafonu emisji bonów z 15 do 10 miliardów franków; ponieważ, jak to oświadczył, ,,odczuł niebezpieczeństwo zbyt dużego długu płynnego''.

Gdy ster rządów objął na początku 1935 r. premier Flandin, mając jako ministra finansów prof. Germain-Martin'a, kwestia dyskonta bonów skarbowych stała się przedmiotem poważnego rozdźwięku pomiędzy rządem a Bankiem Francuskim. Wprawdzie premier Flandin usunął ,,zbyt ostrożnego'' gubernatora Moret'a i mianował na jego miejsce gub. Tannery'ego, uchodzącego za bardziej śmiałego i energicznego, tym niemniej gubernator Tannery i minister finan-

[1]) O tych pertraktacjach min. Bonnet'a z Bankiem dowiedziała się opinia z przemówienia, wygłoszonego przez p. Bonnet'a dwa lata później w Senacie (Journal Officiel z dnia 26.I.1935).

sów spotkali się z opozycją Rady Banku. Konflikt miał wyraźne podłoże polityczne, jeżeli się zważy, że Rada odmawiała przyjmowania do dyskonta bonów skarbowych, podczas gdy w roku 1933 tj. za rządów Daladier'a i Bonnet'a nie stawiała przeszkód w rozwoju tych operacyj. Rząd Flandin'a otrzymał wprawdzie od Izby prawo podwyższenia plafonu emisji bonów o 5 miliardów franków, nie mógł jednak z łatwością ulokować bonów na rynku wobec negatywnego stanowiska regentów. (Wówczas prasa przypomniała następującą uwagę Monteskiusza na ten temat: „Les financiers soutiennent l'Etat comme la corde soutient le pendu").

### Pożyczki 30-dniowe na zastaw krótkoterminowych walorów

Po długich wahaniach i pertraktacjach rada regentów zgodziła się na pewne ustępstwo, wprowadzając krótkoterminowe pożyczki — do 30 dni — na zastaw walorów skarbowych, których płatność nie przekracza dwuch lat. Rząd odniósł pyrrusowe zwycięstwo, ponieważ: 1) powyższe operacje zastawowe ograniczono do 3 miliardów franków, o czym nie wspomniano w oficjalnym komunikacie Banku i 2) pomimo stosowania przy tych operacjach przez Bank Francuski stopy zastawowej niższej od swej stopy lombardowej normalnej, pożyczki 30-dniowe na ogół nie były atrakcyjne dla banków prywatnych, gdyż oprocentowanie bonów skarbowych i obrony narodowej było stosunkowo niskie, a w niektórych wypadkach nawet niższe od stopy Banku, wprowadzonej dla tych operacyj. W rezultacie pożyczki 30-dniowe pozostawały w dość skromnych rozmiarach. Tym niemniej przyznać należy, że wprowadzenie tych operacji przez Bank Biletowy przyczyniło się do uelastycznienia rynku krótkoterminowych walorów Skarbu.

### Dyskonto bonów skarbowych w latach 1935 — 1936.

Dyskonto przez Bank Francuski bonów skarbowych osiągnęło większe rozmiary w końcu 1935 i w pierwszej połowie 1936 roku, po reokupacji przez Niemców Nadrenii. Wówczas przyśpieszone wydatki na obronę narodową zmusiły rząd do zwiększenia emisji bonów, które w dużej ilości znalazły się za pośrednictwem banków prywatnych w portfelu instytucji emisyjnej, figurując jak dotychczas w rubryce „Effets Escomptés sur la France"; w międzyczasie podwyższono plafon emisji bonów skarbowych do około 23 miliardów franków. Silny wzrost dyskonta bonów stał się publiczną tajemnicą. Opinia domagała się oficjalnego wyjaśnienia w tej sprawie oraz wykazania odnośnych sum w bilansie Banku. Kwestia ta rozwiązana została przez pierwszy gabinet Bluma, z ministrem finansów Vincent-Auriol'em, którego jedną z pierwszych funkcji było zastąpienie gubernatora Tanner gub. Labeyrie, znanym entuzjastą Frontu Ludowego. W czerwcu 1936 r. ogłoszono, że suma bonów, znajdujących

się w portfelu Banku, wynosi około 14 miliardów franków. (Według Journal des Finances z sumy tej 12,4 miliard. franków przypadało na bony skarbowe i obrony narodowej, zaś 1,4 miliardów na wierzytelności Skarbu wobec kolei oraz wobec Banku Maroka). Na podstawie umowy Banku Francuskiego z Rządem z dnia 18 czerwca 1936 r. ratyfikowanej ustawą z dnia 23 czerwca tegoż roku, Bank przyznał Skarbowi bezprocentowy kredyt w wysokości 14 miliardów franków na cele umorzenia bonów, znajdujących się w portfelu Banku. Skarb przyznał Bankowi na pokrycie kosztów prowizję w wysokości 2 pro mille wykorzystanego kredytu. Ponadto Bank zwolniony został od podatku od tej części obiegu banknotów, która wynikała z wykorzystania omawianego kredytu. Umowa przewidywała, że sumy wykorzystane z tego tytułu przez Skarb Państwa będą figurowały w oddzielnej pozycji bilansowej. W miarę wykorzystywania kredytu bezprocentowego, Skarb wydawać miał Bankowi Francuskiemu 3 miesięczne bezprocentowe bony, które prolongowane być miały do czasu spłaty kredytu.

### Dyskonto bonów skarbowych przewidziane ustawą z 24.VII.1936

Konsolidacja bonów skarbowych, przeprowadzona na podstawie wyżej opisanej umowy, bynajmniej nie jest równoznaczna z ostatecznym zlikwidowaniem operacji dyskonta przez Bank Francuski bonów skarbowych. Przeciwnie minister Vincent - Auriol pragnął umieścić w nowym statucie Banku specjalne upoważnienie do dokonywania tego rodzaju operacji; w ustawie z 24 lipca 1936 r. o reformie Banku Francuskiego przewiduje się w art. 13 co następuje: „Wszelkie walory długu płynnego, emitowane przez Skarb i płatne najwyżej w ciągu trzech miesięcy, są przyjmowane bez ograniczeń do redyskonta przez Instytucję Emisyjną, z wyjątkiem na korzyść Skarbu Państwa". Zatem sprawa dyskonta bonów skarbowych została wreszcie ustawowo wyjaśniona, przy czym bezpośrednie dyskonto bonów na korzyść Skarbu zostało zabronione. Potwierdzenie tego znaleźć można w sprawozdaniu Banku za rok 1936, które wspomina iż „w porozumieniu z rządem Bank powziął wszelkie środki w tym celu, ażeby dyskonto bonów nie służyło do pośredniego udzielania pożyczek Skarbowi, jak w roku 1935 i w pierwszej połowie 1936 r.". Natomiast zarówno rząd jak i Bank Francuski dążyły do ułatwienia rynkowi mobilizacji posiadanych bonów. W liście, wystosowanym w końcu 1936 r. do instytucji kredytowych, rząd sprecyzował warunki, w jakich Bank Francuski stosować będzie powyższy art. 13, zapewniając, iż Bank redyskontować będzie wszelkie bony skarbowe, płatne do trzech miesięcy, przy czym nie będzie brał pod uwagę osobistej zdolności kredytowej podawcy, lub też celu na jaki przeznaczona ma być waluta dyskontowa. Pomimo tak liberalnego traktowania tych operacji, dyskonto bonów nie przybrało ostatnio większych rozmiarów m. in. z powodu swej atrakcyjności dla

banków, które z góry otrzymują oprocentowanie bonów będące na poziomie mniej więcej równym stopie dyskontowej Banku Francuskiego. Bank śledzi za tym, ażeby dyskonto bonów nie wykazywało zbyt dużych wahań i pozostawało w ramach normalnego zapotrzebowania banków. Wreszcie wyjaśnić należy, iż jako „redyskonto" bonów rozumie się zarówno redyskonto przez Bank Francuski bonów poprzednio zdyskontowanych przez banki, jak i dyskonto przez Bank bonów subskrybowanych przez banki. Obecnie w portfelu Banku znajdują się bony zdyskontowane na sumę zaledwie kilkuset milionów franków.

Kończąc ten przegląd operacyj Banku Francuskiego bonami skarbowymi, wspomnieć należy o nowych ułatwieniach, przewidzianych dla posiadaczów bonów obrony narodowej. Mianowicie, w przemówieniu, wygłoszonym w połowie sierpnia 1938 r., minister finansów Marchandeau, zachęcając do subskrypcji tych bonów, zapewnił, iż będą one liberalnie przyjmowane, jako zabezpieczenie pożyczek zastawowych w Banku Francuskim, do wysokości 90% ich wartości nominalnej z dniem subskrypcji, a nawet 95% — od chwili, gdy termin płatności bonów wynosić będzie najwyżej jeden rok. Dotychczas Bank udzielał pożyczek pod zastaw do wysokości 80% wartości nominalnej bonów. Tak daleko idące ułatwienia wzbudziły pewne zaniepokojenie prasy finansowej, przy czym członek rady Banku, p. Lemaigre - Dubreuil wyraził w swym piśmie „L'Action Contribuable" obawy, ażeby większość wypuszczonych przez Kasę Obrony Narodowej bonów nie znalazła się w posiadaniu Banku Biletowego. Należy jednak mieć na uwadze, że operacje lombardowania nie przedstawiają dużej atrakcyjności dla posiadaczy bonów obrony narodowej rekrutujących się z szerokich warstw drobnych rentierów ze względu na to, iż stopa lombardowa Banku przekracza oprocentowanie bonów.

### Bezprocentowe kredyty dla Skarbu Państwa

Pierwsze kredyty bezprocentowe od czasu reformy Poincaré'go zostały przyznane Skarbowi umową z 18 czerwca 1936 r. Podczas gdy art. 1 i 2 tej umowy dotyczyły umorzenia zdyskontowanych bonów skarbowych, przewidując na ten cel bezprocentowy kredyt w wysokości 14 miliardów franków (jak o tym powyżej), art. 3 umowy przyznaje Skarbowi „jako marżę bezpieczeństwa" —odrębny 10-miliardowy kredyt bezprocentowy, na tychże warunkach jak i kredyt 14-miliardowy, m.in. z prowizją 2 pro mille. Kredyt ten wykazywany jest w oddzielnej rubryce bilansowej. Gdy subskrypcje bonów t. zw. Auriol'a nie osiągnęły zamierzonej przez Rząd wysokości, Skarb zaczął skwapliwie korzystać z tego źródła, tak że już w styczniu 1937 r. kredyty udzielone przez Bank Skarbowi na podstawie art. 3 powyższej ustawy osiągnęły 6,7 miliardów franków. Ten „skok w

inflację" jest, zdaniem profesora Jèze,a, najpoważniejszym wydarzeniem finansowym we Francji od czasu faktycznej stabilizacji franka w grudniu 1926 roku. Gub. Labeyrie, który zgodził się narazić Francję na skutki tak daleko idącej inflacji, stał się przedmiotem bardzo ostrej krytyki całej niemal prasy finansowej [2]). Nowa Rada Banku, utworzona w myśl reformy z 1936 r., nie okazała się tak posłuszną rządowi jak tego pragnęli prem. Blum i min. Vincent-Auriol. Najbardziej zaciekłym opozycjonistą w Radzie Banku jest wyżej wspomniany p. Lemaigre-Dubreuil, wybrany przez akcjonariuszów Banku, będący jednocześnie prezesem stowarzyszenia płatników podatkowych. W swym piśmie „L'Action Contribuable" oraz w innych czasopismach finansowych zamieszcza on bardzo ciekawe uwagi o sytuacji monetarnej; m. in. w styczniu 1937 r., gdy Skarb wykorzystał już przeszło 6 miliardów bezprocentowego kredytu, przewidzianego artykułem 3 umowy z 18 czerwca 1936 r. p. Lamaigre-Dubreuil obliczył, iż pomijając rezerwę złota, ¾ aktywów Banku stanowią wierzytelności wobec jednego klienta — Skarbu Państwa. „Cóż pozostaje z niezależności Banku" zapytuje p. Lemaigre - Dubreuil, „w takiej sytuacji, wbrew wszelkim umowom, wierzyciel staje się więźniem swego dłużnika". Na uwagę zasługuje głośna dyskusja wywołana wówczas przez prof. Jèze'a na temat zgodności kredytów bezprocentowych Banku dla Skarbu Państwa z istniejącym prawem konstytucyjnym i budżetowym. Mianowicie, organiczną zasadą budżetowania jest reguła dorocznego zatwierdzenia wszystkich dochodów i wydatków państwowych przez Parlament. W myśl tej zasady, umowę Banku ze Skarbem z 18 czerwca 1936 r., przewidującą bezprocentowe kredyty i ratyfikowaną w swoim czasie przez Izby, uważać należy jako upoważnienie rządu do korzystania z kredytów Banku do końca 1936 r. Natomiast na rok 1937, w którym wykorzystanie kredytów przez Skarb bardzo poważnie wzrosło, Izby nie zatwierdziły odnośnych kredytów. Jednakże rząd i gubernator Labeyrie nie podzielili tego stanowiska prof. Jèze'a, uważając, że kredyty bezprocentowe mają charakter stały, podobnie jak kredyty udzielone przed wielką wojną oraz w ciągu XIX-go stulecia na łączną sumę 200 milionów franków.

Co się tyczy spłaty przez Skarb Państwa bezprocentowych kredytów, wykorzystanych w Banku Francuskim, to umowa zawarta w dniu 25 września 1936 r. (ratyfikowana ustawą z 1 października tegoż roku) dotycząca rewaluacji zapasów złota i dewiz Banku, w związku z przeprowadzoną właśnie dewaluacją franka, przewiduje, że z zysków pochodzących z rewaluacji przeznacza się 10 miliardów franków na dotację funduszu stabilizacyjnego, pozostałość zaś na spłatę kredytów w Banku Francuskim. Istotnie, w pierwszym bilansie Banku ogłoszonym po wprowadzeniu tej umowy, t. j. w dniu 2 października 1936 r., znikła pozycja kredytów wykorzystanych z ty-

[2]) Nazywano go m. in. „le grand imprimeur des assignats"!

tułu art. 3 umowy z czerwca 1936 r.; pozycja ta już wkrótce jednak ponownie ukazała się w bilansie Banku, mianowicie z dniem 4 grudnia 1936 r.

Ponadto umowa z 25 września 1936 r. przewidywała, iż zysk pochodzący z ostatecznej rewaluacji zapasów złota i dewiz, jaka dokonana będzie po ustabilizowaniu franka, oraz ewentualna nadwyżka, jaka pozostanie z likwidacji funduszu stabilizacyjnego, przeznaczone będą na amortyzację długu publicznego. Spłata kredytów Banku w pierwszeństwie przed innymi zobowiązaniami Skarbu nie jest zatem przewidziana w tej części umowy.

Rząd Chautemps'a, z ministrem finansów Bonnet'em, który ukonstytuował się w połowie 1937 r. po ustąpieniu gabinetu Bluma, rozpoczął w obliczu olbrzymiego niedoboru budżetowego swą działalność finansową od zażądania nowych kredytów w Banku Francuskim. Umową z dnia 30 czerwca 1937 r., zawartą jeszcze przez gub. Labeyrie, Bank otworzył Skarbowi dalszy kredyt bezprocentowy na rachunku bieżącym w wysokości 15 miliardów franków, na warunkach przewidzianych dla poprzednich kredytów (prowizja 2 pro mille, zwolnienie od odnośnej części podatku od obiegu etc.). Jednym z następnych aktów rządu Chautemps'a była nominacja zFournier'a na gubernatora Banku Francuskiego. Gub. Fournier z pewnym zażenowaniem wspomina w swym sprawozdaniu za rok 1937 o nowym 15-miliardowym kredycie, przyznanym jeszcze za czasów gub. Labeyrie: „En raison des besoins du Trésor public et de l'insuffisance des ressources qui lui etaient offertes soit par l'impôt, soit par l'émission d'emprunts, nous avons été amenés à nous engager par la convention du 30 juin 1937 à consentir de nouvelles avances provisoires à l'Etat".

Dalsza umowa, zawarta ze Skarbem już przez gub. Fourien'a, w dniu 21 lipca 1937 r., przewiduje, że po likwidacji funduszu popierania rent ewentualna nadwyżka służyć będzie do umorzenia bezprocentowych kredytów, udzielonych Skarbowi przez Bank. Jak wiadomo, rząd Chautemps'a w marcu 1938 r. ustąpił miejsca nowemu rządowi Bluma, przy czym premier objął tekę ministra skarbu, natomiast min. Spinasse — tekę budżetu (bez ministra finansów). Premier Blum wkrótce powrócił do swych dawnych praktyk. Już w dniu 22 marca 1938 r. zawarł on umowę z Bankiem, na mocy której bezprocentowy kredyt przewidziany umową z 30 czerwca 1937 r. podwyższony został z 15 do 20 miliardów franków. Tym razem rząd spotkał się z dość ostrym sprzeciwem rady Banku, która wystosować miała do premiera list z żądaniem dokonania gruntownej reformy finansowej. „Le Conseil Général de la Banque a fait entendre hier un avertissement que l'ancien Conseil de Régence n'eût pas plus nettement formulé" pisał wówczas dobrze poinformowany „Bulletin Quotidien". Podobno gub. Fournier żądał stanowczo, ażeby nowe podwyższenie kredytów połączone było z uzdrowieniem finansów publicznych na innym odcinku. Ponadto ostry protest ogłosiło sto-

warzyszenie akcjonariuszy Banku, podnosząc, iż w ciągu ostatnich dwudziestu miesięcy kredyty czysto inflacyjne, przyznane przez Bank rządowi Frontu Ludowego, osiągnęły już 45 miliardów franków. Dla uspokojenia opinii, w ustawie z 13 kwietnia 1938 r., ratyfikującej umowę z 22 marca 1938 r., przewidziano, że ewentualne nadwyżki, jakie pozostaną z likwidacji funduszu stabilizacyjnego oraz popierania rent — przeznaczone będą na ostateczną spłatę kredytów bezprocentowych, przyznanych trzykrotnie Skarbowi w latach 1936 — 1938.

W dyskusji nad projektem tej ustawy wysunięta została w Izbie przez b. premiera Flandin'a kwestia następująca: czy kredyty bezprocentowe, przyznane kilkakrotnie przez Bank Skarbowi Państwa, mają charakter stały, czy też z chwilą ich spłaty będzie niezbędna nowa ustawa dla upoważnienia Banku otwarcia Skarbowi nowych kredytów. Jeżeli przyjmie się, że ustawa tego rodzaju nie będzie potrzebna, obecny kredyt bezprocentowy posiada charakter kredytu na rachunku bieżącym, którego górna granica jest przewidziana ustawowo. Wówczas premier Blum wyjaśnił, iż na wypadek spłaty kredytów bezprocentowych będą już one ostatecznie zlikwidowane, a nowe zadłużenie Skarbu w Banku wymagać będzie ustawy.

Rząd Daladier'a (z ministrem Marchandeau), który ukonstytuował się w kwietniu 1938 r. po ustąpieniu drugiego gabinetu Bluma, rozpoczął — jak poprzednie rządy — swoją działalność od zapewnienia Skarbowi nowych kredytów w Banku Francuskim. Umowa z dnia 14 kwietnia 1938 r. podwyższyła zatem o dalsze 10 miliardów franków, t. j. do 30 miliardów franków, bezprocentowy kredyt przyznany w r. 1937 pierwotnie na 15 miliardów franków i podwyższony w marcu 1938 r. o 5 miliardów franków. Dzięki jednak poprawie sytuacji Skarbu (powrót kapitałów, zadowalająca subskrypcja bonów skarbowych i lepsze wpływy podatkowe) poprawie, która uwidoczniła się m. i. we wzroście salda na rachunku bieżącym Skarbu w Banku Francuskim, rząd Daladier'a do września r. ub. nie wykorzystywał tego kredytu. Jednakże w czasie kryzysu wrześniowego, Skarb zaciągnął w ramach poprzednio ustalonych ok. 10 mlrd. fr. nowych kredytów na rachunku bieżącym, głównie na pokrycie wydatków związanych z mobilizacją. W ostatnim bilansie Banku ogłoszony przed reformą Paul Reynaud'a,z dnia 10 listopada 1938, pozycja tymczasowych zaliczek dla Skarbu sięgała 26 mlrd. fr., a łączna suma kredytów wykorzystanych przez Skarb wynosiła 51.3 mlrd. fr. [3]).

Umorzenie tak olbrzymiego długu Skarbu nie mogło mieć miejsca w drodze normalnej spłaty przez Skarb zaciągniętych kredytów, ze źródeł budżetowych. Przede wszystkim przy istniejącym już przeciążeniu podatkowym, nie jest do pomyślenia tak znaczne podwyższenie dochodów budżetowych, któreby wystarczyły na dokona-

[3]) Bez bonów Kasy Amortyzacyjnej.

nie spłaty kredytów zaciągniętych w instytucji emisyjnej. Z punktu widzenia obiegu pieniężnego, spłata zobowiązań Skarbu również nie jest do pomyślenia, ponieważ pociągałaby za sobą zbyt daleko idącą, w praktyce niewykonalną, deflację. Zaliczki dla Skarbu nie mając — w odróżnieniu od kredytów dyskontowych — żadnego podkładu, nie są z punktu widzenia gospodarczego operacją kredytową lecz stanowią kreowanie pieniądza papierowego na pokrycie deficytów budżetowych. W miarę wywoływania zwyżki cen czyli obniżenia siły nabywczej biletów Banku, emisje na cele skarbowe analogiczne są w swych skutkach do powszechnego nieproporcjonalnego podatku, nałożonego na wszystkich posiadaczy biletów (t. zw. podatek inflacyjny).

Po wielkiej wojnie łudzono się, iż waluta zdeprecjonowana na skutek inflacji, wywołanej emisją na cele skarbowe, może ulec rewaloryzacji, dzięki wycofaniu odpowiedniej ilości biletów dla spłaty zobowiązań Skarbu wobec Banku. Temu złudzeniu uległ m. i. gubernator Banku Robineau oraz minister finansów François Marsal. Dziś jak to stwierdza m. i. profesor Jèze [4]), nie ulega wątpliwości, iż zdeprecjonowana od pewnego czasu waluta nie może już ulec rewaloryzacji. Rewaloryzacja stanowiłaby klęskę dla życia gospodarczego, a zwłaszcza dla producentów i dłużników. To też w układach zawartych w latach 1936 — 38 pomiędzy Bankiem a Skarbem z góry przewidziano fikcyjną likwidację zadłużenia Skarbu z zysków książkowych pochodzących z przeliczenia zapasów złota i dewiz, wg. nowego obniżonego parytetu, co nie wywiera wpływu na wysokość obiegu biletów. Ostatnio rewaluacja tych zapasów kruszcowo - dewizowych miała miejsce w listopadzie 1938 r., stanowiąc jeden z punktów reform finansowych ministra Paul Reynaud'a. Rewaluacja zapasów złota i dewiz wdłg parytetu 1 fr = 27.50 miligr. złota wykazała wówczas zysk książkowy w wysokości 31.5 mlrd. fr., który w całości przeznaczony został na obniżenie zadłużenia Skarbu z tytułu tymczasowych pożyczek bezprocentowych; zadłużenie to zredukowano z 51.6 do 20.1 mlrd. fr. Jednocześnie zapewniono skarbowi znaczny fundusz obrotowy przez podwyższenie do 10 mlrd. fr. stałego kredytu bezprocentowego, który od reformy Poincaré'go wynosił 3.2 mlrd. fr. Łącznie zatem zadłużenie Skarbu w Banku Francuskim wynosiło po reformie Reynaud'a 30.1 mlrd. fr., czyli w dalszym ciągu znacznie przekraczało sumę kredytów udzielonych prywatnemu życiu gospodarczemu. Bardzo ważnym punktem w ostatniej umowie Skarbu z Bankiem było zniesienie tych wszystkich umów, które przewidywały w latach 1936 — 38 nadzwyczajne kredyty dla Skarbu na rachunku bieżącym; w ten sposób podnoszone kilkakrotnie w parlamencie i w prasie wątpliwości co do stałego lub prowizorycznego charakteru tych kredytów zostały ostatecznie usunięte.

Obecnie pozostaje jeszcze otwarty problem likwidacji zaliczek niezanulowanych, figurujących w bilansie Banku na ok. 20 mlrd. fr.

---

[4]) L'Ere Nouvelle, 1.VIII. 1937.

Według obecnie obowiązujących umów pomiędzy Skarbem a Bankiem, Skarb przeznaczyć ma na ten cel środki, które pozostaną w przyszłości z likwidacji funduszu walutowego i funduszu popierania rent, jak również zyski z ewentualnej ponownej rewaluacji zapasów złota i dewiz. Dopóki bilans zawiera jeszcze tak znaczną pozycję zaliczek dla Skarbu, dalsza dewaluacja waluty francuskiej ma duże szanse prawdopodobieństwa, o ile Skarbowi nie uda się skonsolidować swego zadłużenia w Banku.

Interesujące jest porównanie kredytów, udzielonych w ostatnich latach przez Bank Francuski Skarbowi, z kredytami wykorzystanymi przez życie gospodarcze, jak również obliczenie procentowego udziału kredytów dla Skarbu w ogólnej działalności kredytowej Banku. Gdy w r. 1929, przypadającym we Francji na okres największego ożywienia, większość kredytów Banku wykorzystana była przez życie gospodarcze (przeszło 70%), to od czasu Frontu Ludowego sytuacja zupełnie się odwróciła, tak że kredyty udzielone Skarbowi pochłaniają przeważającą część kredytów Banku, i to nawet po reformie Paul Reynaud'a w listopadzie r. ub. Ilustruje to załączone na str. 304 zestawienie, w którym do kredytów dla życia gospodarczego zaliczamy portfel wekslowy, pożyczki zastawowe normalne oraz 30-dniowe, ponieważ Skarb bezpośrednio nie może korzystać z operacyj lombardowych Banku. Należy wszakże mieć na uwadze, że na skutek tych operacyj, dokonywanych głównie rentami państwowymi lub krótkoterminowymi walorami skarbowymi, wzrasta w aktywach Banku Francuskiego udział wierzytelności wobec państwa.

Jednym z najbardziej doniosłych skutków zaabsorbowania działalności Banku pokrywaniem deficytów skarbowych jest zmieszanie kredytu Skarbu z kredytem banku biletowego. W historii Banku Francuskiego wyodrębnienie i wzajemne uniezależnienie tych dwóch kredytów odegrało ważną rolę: kilkakrotnie, gdy sytuacja Skarbu była opłakana (np. w r. 1870 i w latach 1914 — 1918), kredyt Banku pozostawał nienaruszony i służył m. i. do zagwarantowania pożyczek zagranicznych udzielanych Państwu. Rządy Frontu Ludowego poświęciły niezależność Banku, zarówno z punktu widzenia formalnego (reforma Banku w r. 1936) jak i faktycznego, wyzyskując możliwości emisyjne Banku do pokrywania deficytów budżetowych. Nigdy jeszcze w ciągu swej bez mała 140-letniej historii nie był Bank Francuski tak ściśle związany z kredytem Skarbu i nigdy deficytowa gospodarka skarbowa nie ciążyła tak przytłaczająco na działalność Banku utrudniając mu spełnienie jego podstawowej funkcji rezerwy kredytowej rynku, oraz utrzymanie stałości waluty na danym parytecie złota. Stosunki pomiędzy Bankiem a Skarbem odbiegają obecnie znacznie od stanu pewnej równowagi jaką sobie wyobrażał twórca Banku Napoleon, który w roku 1806 określił ją następująco: „Je veux que Banque soit assez dans les mains du gouvernement et n'y soit pas trop".

## Działalność kredytowa Banku Francuskiego
(w milionach franków)

| *Kredyty dla Skarbu Państwa* | *29.12. 1938* | *10.11. 1938* | *14.4. 1938* | *24.12. 1937* | *24.12. 1936* | *24.12. 1935* | *24.12. 1929* |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Bony Kasy Amortyzacyjnej . . . . . . | 5530 | 5570 | 5575 | 5637 | 5638 | 5800 | 5612 |
| Pożyczki bezprocentowe . | 10000 | 3200 | 3200 | 3200 | 3200 | 3200 | 3200 |
| Kredyty bezprocentowe: | 20627[2]) | — | — | — | — | — | — |
| Umowa z 18 czerwca 1936 r. art. 1 i 2 | | 12084 | 12084 | 12088 | 12298 | 6000[1]) | — |
| Umowa z 18 czerwca 1936 r. art. 3 . . . . | — | 10000 | 10000 | 10000 | 3800 | — | — |
| Umowy z 30.VI.37, 22. III.38 i 14.IV.338. . | — | 26050 | 18050 | 4812 | — | — | — |
| Partfel rent . . . . . | — | 113 | 113 | 113 | 113 | 113 | 113 |
| *Ogółem* . . . . | *36270* | *57017* | *49022* | *35850* | *25049* | *15113* | *8925* |
| *Kredyty dla życia gospodarczego* | | | | | | | |
| Portfel wekslowy . . . | 9698 | 12967 | 10806 | 9438 | 8901 | 3735[1]) | 8458 |
| Weksle i inne krótk. aktywa zagran. . . . . | 781 | 724 | 790 | 870 | 1437 | 1111 | 18750 |
| Weksle skupione w kraju | 1891 | 1272 | 407 | 307 | 307 | 172 | 35 |
| Pożyczki zastawowe . . | 3611 | 4004 | 3732 | 3692 | 3509 | 3247 | 2507 |
| Zaliczki 30-dniowe na zastaw walorów krótk. . | 443 | 2271 | 878 | 530 | 342 | 465 | — |
| Pożyczka na zastaw złota . . . . . . . . | — | — | — | — | 1258 | 12C5 | — |
| *Ogółem* . . . . . | *16424* | *21238* | *16613* | *14837* | *15754* | *9935* | *29750* |
| *Stosunek kredytów dla Skarbu do og. działaln. kredytowej Banku* | *68,9%* | *72,9%* | *74,7%* | *70,7%* | *61,4%* | *60,3%* | *23,1%* |

[1]) Z portfelu wekslowego wyodrębniono kwotę 6 miliardów franków, odpowiadającą w przybliżeniu sumie znajdujących się tam w końcu 1935 r. bonów skarbowych. Sumę tę umieszczono w pow. zestawieniu w kredytach bezprocentowych dla Skarbu, art. 1 i 2 umowy z 18.VI.36 r. przewid. konsolidację tych bonów.

[2]) Pozostałe po skreśleniu 31,5 miliardów franków pochodzących z rewaluacji zapasów złota i dewiz na podstawie dekretu z 12 listopada 1938 r.

Roman Chłapowski

# BANK POLSKI W 1938 R.

O ile w roku 1937 rozwój stosunków na polskim rynku pieniężnym uwydatnił się silnym wzrostem płynności, w warunkach całkowicie spokojnych nastrojów publiczności, o tyle w pierwszych miesiącach r. ub. nastąpiła całkowita pod tym względem zmiana. Ważne wydarzenia polityczne, w których Polska odegrała rolę bezpośrednią, pociągnęły za sobą dwukrotnie w ciągu roku fale mobilizacji środków gotówkowych. Odpływ wkładów w ciągu dwóch tygodni na przełomie września i października osiągnął ok. 400 mln. zł, t. j. przeszło 10% kapitałów powierzonych instytucjom kredytowym. W tych warunkach działalność Banku Polskiego, jako instytucji powołanej do regulowania obiegu pieniężnego i kredytu, znacznie się zwiększyła, zarówno bowiem kwoty działalności kredytowej, jak i obiegu biletów przekroczyły najwyższe cyfry dodychczas osiągnięte.

Rozpatrując poszczególne działy operacyj Banku Polskiego wg. porządku pozycyj bilansowych skonstatować należy najprzód lekki wzrost zapasu złota, który powiększył się w roku sprawozdawczym o 10.3 mln. do 445.2 mln. zł. Natomiast stan pieniędzy zagranicznych i dewiz obniżył się w porównaniu z końcem 1937 r. o 16.9 mln. do 19.2 mln. zł. Kształtowanie się sytuacji walutowej nie było w 1938 r. jednolite. W ciągu 10 pierwszych miesięcy roku zapasy zarówno złota, jak i dewiz uległy zmniejszeniu. Wpłynęło na to ujemne saldo obrotów handlowych z zagranicą oraz podjęcie transferu szeregu pożyczek zagranicznych (po uzyskaniu obniżenia ich oprocentowania). Ostatnie dwa miesięce 1938 r. przyniosły poprawę położenia walutowego, do czego przyczyniła się nadwyżka wywozu w bilansie handlowym oraz rozpoczęcie likwidacji prywatnych należności zagranicznych, zarządzonej przez Ministra Skarbu rozporządzeniem z dn. 7 listopada.

Portfel wekslowy wzrastał stale począwszy od miesiąca marca, osiągając najwyższy stan na 30 września — 879.0 mln. zł. Do końca roku stan portfelu wekslowego obniżył się nieznacznie, do 830.8 mln. zł, co stanowi kwotę o 169.9 mln. zł wyższą niż na ultimo 1937 r. Jeszcze większy stosunkowo wzrost wykazały dwie inne pozycje działalności kredytowej Banku Polskiego: dyskonto biletów skarbowych i pożyczki zabezpieczone zastawami. Portfel biletów skarbowych, który na początku roku zeszedł do bardzo niskiej kwoty 1.1 mln. zł, powiększył się w końcu marca do 41.3 mln. zł; we wrześniu pozycja ta doznała po raz drugi silnego wzrostu, osiągając szczytowy punkt na ultimo października w kwocie 83.5 mln. zł.

Na koniec 1938 r. portfel zdyskontowanych biletów skarbowych wynosił 81.9 mln. zł, t. j. o 58.6 mln. zł więcej niż przed rokiem. Jeśli chodzi o pożyczki zastawowe, to wykazały one w okresie wrześniowym najsilniejszy wzrost ze wszystkich działów operacyj kredytowych Banku. Stan ich wynosił 24.3 mln. zł na 31 grudnia 1937 r., 205.5 mln. na 30 września 1938 i 112.1 na 31 grudnia r. ub. Dług Skarbu Państwa na bezprocentowym rachunku, z którego spłaconych zostało w pierwszych czterech miesiącach r. ub. 35 mln. zł, obniżył się do kwoty 45 mln. zł.

Ogólna cyfra działalności kredytowej Banku Polskiego (do której włączony jest również portfel weksli zagranicznych obracający się w granicach 1 do 2.5 mln. zł) wynosiła na koniec 1938 r. 1.072.0 mln. zł wobec 790.8 mln. zł przed rokiem. Najniższy stan osiągnęła ona (biorąc pod uwagę cyfry na koniec miesiąca) dn. 28 lutego, a mianowicie 687.4 mln. zł, najwyższy zaś dn. 30 września — 1.213.2 mln. zł. Rozpiętość więc sięga prawie stosunku 1 : 2, co dowodzi dużej elastyczności kwot wykorzystanych w instytucji emisyjnej przez aparat kredytowy rezerwowych kredytów.

Portfel papierów procentowych własnych Banku powiększył się w porównaniu ze stanem z przed roku o 3.6 mln. zł do kwoty 133.8 mln. zł na 31 grudnia 1938 r. Pośród innych pozycyj po stronie czynnej bilansu Banku większe zmiany zaszły jedynie na „różnych rachunkach", których stan obniżył się w porównaniu z końcem 1937 r. o 34.8 mln. zł do 106.5 mln. zł.

Obieg biletów wykazał w 1938 r. w wyniku zwiększonej działalności kredytowej Banku silny wzrost, osiągając wysokość dotychczas nie notowaną. Po sezonowym spadku w pierwszych dwóch miesiącach roku, powiększył się on wpierw wskutek niepokojów marcowych. Wzrost ten był jednak stosunkowo nieznaczny. Druga fala wzrostu obiegu, tym razem bardzo silna, nastąpiła jako rezultat wydarzeń z września. Obieg biletów Banku Polskiego podniósł się w przeciągu miesiąca o ok. 400 mln. zł, osiągając na 30.IX kwotę 1.547.5 mln. zł. Wprawdzie w październiku i listopadzie, wraz z powrotem wycofanych wkładów do instytucyj kredytowych, obieg ulegał stopniowemu kurczeniu, tym nie mniej był on na koniec roku o 346.7 mln. zł wyższy niż na 31.XII.1937, wyrażając się sumą 1.406.2 mln. zł. Zaznaczyć przy tym wypada, że poważna część biletów, które weszły do obiegu we wrześniu, nie została użyta do transakcyj gospodarczych. Świadczy o tym z jednej strony wysoki stan na koniec 1938 r., obiegu biletów w wyższych odcinkach (wygodnych do przechowania), z drugiej zaś brak reakcji w dziedzinie cen, które nie przejawiły w ostatnich miesiącach roku żadnej tendencji zwyżkowej.

W związku z silnym wzrostem emisji biletów, przewidziane statutem pokrycie obiegu biletów i natychmiast płatnych zobowiązań Banku obniżyło się w końcu września, w dwóch dekadach października oraz w końcu grudnia poniżej granicy 30%. Biorąc pod uwagę

wyjątkowe okoliczności, które spowodowały wzrost emisji, Minister Skarbu postanowił nie pobierać od Banku Polskiego obowiązującego w takim wypadku „podatku emisyjnego", a Rada Banku uznała za niewskazane podwyższać stopę dyskontową. Zadecydowała ona wówczas poddać rewizji przepisy statutu dotyczące sposobu pokrycia emisji złotem. (Zmiany, jakie zaproponowane zostały Walnemu Zebraniu Akcjonariuszów Banku i przez to zgromadzenie przyjęte omówione są na innym miejscu niniejszego numeru naszego pisma).

Podobnie jak obieg biletów, większym wahaniom podlegał w ciągu 1938 r. stan pozycji natychmiast płatnych zobowiązań, na którą w znacznej części składają się rachunki żyrowe. W momentach mobilizacji środków przez instytucje akredytowane w Banku Polskim, stan tych kont ulegał skurczeniu. Miało to miejsce dwukrotnie w ciągu roku, pierwszy raz w marcu i kwietniu, drugi zaś we wrześniu i październiku. Najniższy stan osiągnęła pozycja natychmiast płatnych zobowiązań na koniec października, a mianowicie 121.4 mln. zł, co wiąże się z sezonowym zapotrzebowaniem na środki pieniężne. występującym najsilniej na ultimo październikowe — momencie najintensywniejszej działalności gospodarczej. W ostatnich czterech miesiącach roku obniżyły się w silnym stopniu salda na rachunkach żyrowych kas państwowych, natomiast pozostałe rachunki żyrowe powróciły na ogół do stanu z początku roku. W rezultacie ogólna kwota natychmiast płatnych zobowiązań Banku wynosiła na koniec 1938 r. 251.1 mln. zł, t. j. o 108.6 mln. zł mniej niż na 31.XII.1937.

Suma bilansowa wyniosła 1.999 mln. zł wobec 1.758 mln. zł w bilansie na koniec 1937 r.

Rachunek strat i zysków Banku Polskiego za 1938 r. zamyka się kwotą 47.8 mln. zł, wyższą o 7.2 mln. zł niż w roku poprzednim. Na wzrost dochodów Banku wpłynęły w pierwszym rzędzie wyższe o 6.8 mln. zł wpływy z odsetek dyskontowych (wynoszące 33.3 mln. zł), podczas gdy wpływy z odsetek od pożyczek zastawowych (2.2 mln. zł), a zwłaszcza od papierów procentowych własnych (6.9 mln. zł) uległy obniżeniu. Wzrost operacyj kredytowych Banku skompensował z nadwyżką zmniejszenie dochodowości wynikające z obniżenia w końcu 1937 r. stopy dyskontowej Banku Polskiego z 5 na 4½% i stopy od pożyczek zastawowych z 6 na 5½%.

Zysk na kursie papierów procentowych własnych wyniósł 1.1 mln. zł wobec nieznacznej zupełnie kwoty w roku poprzednim. Dochód z papierów funduszu zapasowego (4.1 mln. zł) nie figuruje w rachunku strat i zysków. Przelany on został na częściowe pokrycie dawniejszych strat z tytułu różnicy kursowej na papierach funduszu zapasowego. Na innych pozycjach rachunku strat i zysków nie zaszły w porównaniu do rezultatów z 1937 r. większe zmiany: różnice kursowe na pieniądzach zagranicznych i dewizach wyniosły 1.1 mln. zł, prowizje i inne dochody 2.0 mln. zł i odzyskane należności wątpliwe 1.1 mln. zł.

Spośród udziałów Banku dochód dały akcje Polskiej Wytwórni Papierów Wartościowych (4¼% wobec 3¾% za rok poprzedni) oraz Banku Rozrachunków Międzynarodowych (w niezmienionej wysokości 6%). „Elewatory Zbożowe w Polsce" przyniosły, jak i w latach poprzednich, stratę. Bank Akceptacyjny nie wydzielił dywidendy.

Po stronie strat pozycja kosztów handlowych wyniosła 27.3 mln. zł, t. j. pozostała w wysokości zeszłorocznej. W strukturze wewnętrznej tej pozycji nastąpiły jednakże pewne zmiany. Mianowicie w roku poprzednim umieszczono na kosztach handlowych 1.1 mln. zł dotacji dla funduszu emerytalnego. (W rachunku strat i zysków za 1938 r. dotacja ta figuruje w osobnej pozycji kwotą 3 mln. zł). De facto więc koszty handlowe były w 1937 r. niższe o tę sumę od kosztów z r. ub. Zwiększenie faktyczne kosztów handlowych w 1938 r. było wywołane wzrostem wydatków rzeczowych (koszty personalne prawie nie uległy zmianie), m. i. większym wydatkiem na druk banknotów.

Na odpisy i rezerwy przeznaczono 9.2 mln. zł, wobec 5.1 mln. zł w roku poprzednim. Odpisy z weksli, kosztów sądowych i innych wierzytelności powiększone zostały do 3.2 mln. zł. Z udziałów spisano (na udziale w Elewatorach Zbożowych), podobnie jak w 1937 r. 0,5 mln. zł. Poza tym przeznaczono na rezerwę na straty na udziałach 1.0 mln. zł oraz taką samą sumę na rezerwę na druk biletów bankowych. Wreszcie na rezerwę na budowę gmachów przeznaczono 3.5 mln. zł (wobec 1.0 mln. w roku poprzednim). Z czystego zysku 8.2 mln. zł wypłacił Bank Polski akcjonariuszom 8% dywidendy, przenosząc 206 tys. zł na rok następny.

Pośród świadczeń dla Skarbu wykonanych przez Bank Polski w 1938 r. wymienić należy zwłaszcza czynności związane z konwersją państwowych pożyczek emitowanych za granicą na 4½% Wewnętrzną Pożyczkę Państwową 1937 r.

Jak wyżej wspomniano, Bank dokonał na rachunek Skarbu Państwa wymiany koron czeskich na złote na odzyskanych przez Polskę ziemiach, wchodzących poprzednio w skład Czechosłowacji. Kwota wymieniona wyniosła 14.6 mln. zł. Nabyte w ten sposób bilety i monety czechosłowackie nie zostały zaliczone do pozycji bilansowej pieniędzy zagranicznych i dewiz.

Działające przy Oddziałach Banku Polskiego Izby rozrachunkowe w liczbie siedmiu osiągnęły w 1938 r. obroty wyższe, niż w którymkolwiek z lat poprzednich. Przeciętne obroty miesięczne wyniosły 1.097 mln. zł wobec 910 mln. zł w 1937 r.

Jan Rakoczy

# WARUNKI REALIZACJI AKREDYTYWY TOWAROWEJ

*(ciąg dalszy).*

Konosament. *Bill of Lading,* t. j. konosament jest dowodem zawarcia umowy między właścicielem statku a właścicielem towaru o przewóz tegoż towaru. Konosament równocześnie też jest potwierdzeniem odbioru towaru przez właściciela statku dla przewiezienia tegoż towaru na miejsce omówione. Stosownie do panującego zwyczaju własność towaru przeniesiona zostanie z chwilą zażyrowania konosamentu i wręczenia go indosotariuszowi.

Konosament nie jest jednak dokumentem negocjacyjnym w całym tego słowa znaczeniu. Indos na konosamencie nie daje takich praw, jakie daje np. indos na czeku. Na skutek indosowania czeku indosotariusz posiada takie prawa, jakie miałby wystawca czeku wzgl. indosant czeku. Indosowanie konosamentu nie przenosi wszystkich praw na indosowanego. Nie przenosi np. — jeśli tego prawa indosant B. L. się nie zrzeka wyraźnie w indosie — prawa t. zw. *„stoppage in transitu"*, t. j. prawa wstrzymania wydania towaru osobie, która wykazać się może prawidłowo indosowanym konosamentem.

Konosament nigdy prawie nie jest wystawiany w jednym tylko egzemplarzu. Zasadniczo konosament obejmuje „komplet" konosamentów, t. zw. *full set.* Komplet zazwyczaj składa się z 2 lub 3 egzemplarzy i ewentl. kopii. Egzemplarze na których umieszczono oznaczenia *„first original"*, *„second original"*, *„third original"* etc. (pierwszy, drugi, trzeci oryginał) nie różnią się od siebie ani formą wystawienia, ani prawami jakie posiadacz na ich podstawie nabywa, lub obowiązkami jakie na ich podstawie spełniać musi. Egzemplarze należące do „setu" muszą być prawidłowo podpisane. Kopie, nie należące do „setu", podpisane być nie muszą. Posiadacz jednego egzemplarza konosamentu z pełnego kompletu posiada takie prawo do towaru, jakie by posiadał mając w rękach *„full set"*, t. zn. kapitan statku wyda towar wyszczególniony na konosamencie osobie, która zgłosi się po odbiór towaru prezentując jeden choćby tylko egzemplarz konosamentu, którego komplet składa się z 3-ch egzemplarzy. Określenie kompletu „2/2" lub „3/3" czytane być powinno: „dwa z dwóch" lub „trzy (egzemplarze) z trzech", albo „1/3" jeden z trzech.

Konosament może być wystawiony „na zlecenie” *(to order)* lub na ściśle określoną osobę. Towar, na przewóz którego zostanie wystawiony konosament *to order*, wydany będzie n a z l e c e n i e załadowującego osobie wskazanej w zleceniu. Zlecenie takie wyrażone zostanie w formie indosu i wręczenia konosamentu. Aby przeniesienie prawa posiadania towaru było ważne indosant B./L. musiał mieć zamiar przeniesienia tego prawa. Jeśli konosament wystawiony został na ściśle określoną osobę, dany towar wydany być może tylko tej osobie. Tak poprzednio wymieniony indosant, jak i konsygnowany, swoje prawa do posiadania towaru przelać mogą na inne osoby, żyrując i wręczając odnośne konosamenty tym innym osobom z zamiarem przelania na nich prawa posiadania towaru. Indos może być zupełny lub niezupełny. Każdy sposób indosowania, plus wręczenie konosamentu, *plus zamiar przeniesienia swych praw*, dają nowonabywcy takie same prawa, jakie posiadali indosanci B/L., którzy z kolei posiadali takie prawa i obowiązki jakie miałby załadowujący, gdyby jeszcze był posiadaczem towaru (z wyjątkiem stoppage in transitu).

Konosament może być nieuwarunkowany, czysty albo wadliwy *(Clean* lub *Dirty* albo *Foul)*.

*Clean Bill of Lading* jest dokumentem stwierdzającym odbiór towaru bez żadnych innych notatek.

*Dirty* lub *foul Bill of Lading* jest potwierdzeniem odbioru towaru na którym odbierający umieścił wzmianki odnośnie stanu wręczonego towaru, sposobu załadowania tegoż etc. Nie będzie np. czystym konosamentem dokument na którym widnieje notatka, iż w czasie ładowania stwierdzono taki lub inny stan towaru; iż ładowanie towaru zajęło określoną liczbę dni; iż opakowanie było uszkodzone etc. Tak wystawiony konosament, każda taka wzmianka na nim, jest niejako sygnałem ostrzegawczym dla odbierającego konosament, iż w chwili załadowania towaru ten nie znajdował się w należytym stanie.

Czy bank, któremu prezentowano tak wystawiony konosament, musi lub powinien go przyjąć?

Odpowiedź na takie pytanie nie może być autorytatywna. Kwestia taka może być rozstrzygnięta tylko od wypadku do wypadku z uwzględnieniem wszystkich towarzyszących okoliczności.

Takie jest zdanie sądów angielskich. Firma *Hannevig* zleciła *Bank of Egypt* otwarcie akredytywy i uskutecznienie wypłat za wręczeniem m. in. konosamentu, nie określając bliżej rodzaju konosamentu, wzgl. obowiązku przyjęcia t y l k o *clean bill of lading*. Wręczony konosament nie był czystym konosamentem i zleceniodawca wypłaty nie uznał. W wynikłej skardze sądowej pierwsza instancja sądowa orzekła, iż Bank był zobowiązany do przyjęcia t y l k o czystego konosamentu, gdyż nie był uprawniony do przyjęcia uwarunkowanego konosamentu. Kupiec zlecający przyjęcie konosamentu zawsze ma na myśli czysty konosament. W apelacji sąd

apelacyjny na tę sprawę inaczej się zapatrywał, m. in. podkreślił, iż zasadniczo ważnym jest, czy w danym czasie i w danej gałęzi handlu istniał zwyczajowy obowiązek dostarczenia *clean bill of lading*, czy też istniejący zwyczaj dozwalał dostarczenie również *dirty bill of lading*. Dalej w takich wypadkach — stwierdził sąd apelacyjny — należy wziąć pod uwagę wszelkie zachodzące w danej chwili okoliczności (n. p. wybuch wojny i związany z tym nieład organizacyjny etc.). W żadnym jednak wypadku bank nie posiada obowiązku przyjęcia „brudnego" (dirty) konosamentu, jeśli zleceniodawca w swoich instrukcjach nie wymienił takiego obowiązku.

Określenie towaru na konosamencie nie może się różnić od określenia towaru, podanego w instrukcjach zleceniodawcy. Nie jest istotnym dla banku, czy rzeczywiście załadowano towar na jaki wystawiono konosament, t. zn. czy zachodzi jakaś różnica w fizycznym lub chemicznym składzie załadowanego towaru. Ważna dla niego jest tylko kwestia, czy zachodzi różnica między określeniem podanym w instrukcjach zleceniodawcy, a określeniem użytym w treści konosamentu.

Konosament zawsze podlega bardzo ścisłemu badaniu pod tym względem. Badanie to musi być jeszcze ściślejsze w okresie tendencji zniżkowej danego towaru. Kupujący wtedy bowiem wszelkimi siłami dążyć będzie do zwolnienia się z zawartej umowy i zrzucenia z siebie obowiązku przyjęcia towaru, którego cena spada. Za pretekst służyć mu będzie najmniejsza nieformalność w dokumentach. Odmówi ich przyjęcia twierdząc, że nie odpowiadają warunkom umowy o otwarcie akredytywy.

Z akredytywy, jaką prezentowano na rozprawie sądowej w sprawie *Lambourn-Lake* wynikało, iż wypłata z akredytywy miała nastąpić za przedłożeniem m. in. konosamentu na transport białego granulowanego cukru „Java". Przedstawiony konosament opiewał jednak tylko na biały cukier „Java", bez podania przymiotnika „granulowany". Sprzedający twierdził, że ogólnie wiadomo, iż biały cukier „Java" zawsze jest cukrem granulowanym. Przymiotnik „granulowany" uważał więc za zbyteczny. Określenie „biały cukier Java" jest — jego zdaniem — równoznaczne z określeniem „biały granulowany cukier Java". Zapatrywania tego sąd nie podzielał. Podkreślił, iż o istnieniu tego zwyczaju wiedzieć mógł kupujący, bankowi natomiast zwyczaj ten nie był znany. „Rozumie się", powiedział sąd, „iż bank nie ma obowiązku ani nawet prawa badać, czy i jak dalece sprzedający dopełnił warunków umowy kupna-sprzedaży zawartej między kupującym a sprzedającym. Obowiązkiem banku natomiast jest dbać o należyte dopełnienie warunków akredytywy, tj. umowy zawartej między bankiem a sprzedającym. Ponieważ w umowie tej podano, iż wypłata nastąpi za przedłożeniem konosamentu stwierdzającego wysyłkę białego granulowanego cukru Java, przeto bank nie był zobowiązany przyjąć konosament wystawiony na biały cukier granulowany".

Data wystawienia konosamentu jest datą załadowania towaru na statek, jest wysyłką towaru. Jeśli w instrukcjach podano termin, w jakim nastąpić ma wysyłka, data wystawienia konosamentu musi być zgodna z tą datą. Jeśli według zlecenia kupującego wysyłka nastąpić ma w kwietniu, to konosament wystawiony 1 maja nie będzie odpowiadał warunkom akredytywy i powinien być odrzucony.

Kwestię tę rozpatrywano w sporze *Bowe-Shand.* W myśl umowy sprzedający winien był dostarczyć 3000 ton ryżu „Madras", z wysyłką w miesiącu kwietniu lub maju, okrętem „Rajah of Cochin", z Madrasu lub pobliskiej miejscowości.

Większą część towaru załadowano 23, 24 i 28 maja. W każdym z wymienionych dni załadowano część towaru i w tym samym dniu wystawiono odpowiednie konosamenty. Z pozostałości 1080 ton załadowano 1930 ton w ostatnim dniu miesiąca maja, pozostałe zaś 50 ton w trzecim dniu czerwca. Konosament wystawiono z datą 3. 6 mimo, iż olbrzymią większość towaru załadowano w maju, kierując się tym, iż ładowanie tej partii zakończono 3. 6 i tę datę należało wstawić do konosamentu. W myśl warunków akredytywy wysyłka miała nastąpić najpóźniej w maju. Czy prezentowany konosament odpowiadał warunkom umowy?

Sąd apelacyjny orzekł, iż konosament odpowiadał tym warunkom. Innego zdania natomiast był sąd najwyższy, który decyzję sądu apelacyjnego unieważnił. Odnośne umotywowanie orzeczenia brzmiało:

„...jeżeli akredytywa zawiera określenie rodzaju towaru jaki ma być wyszczególniony na dokumentach i dostarczony, przyjęte być mogą tylko dokumenty zgodne z tym warunkiem. Błędne jest zapatrywanie iż to określenie, to tylko warunek ogólny, tylko ogólnikowe upoważnienie do przyjęcia dokumentów wystawionych na taki rodzaj towaru. Ogólnikowe zaś tylko określenie rodzaju towaru zezwala na dostarczenie towaru trochę odmiennego od oznaczonego warunkami.

Takie twierdzenie jest z gruntu fałszywe. Jeśli umówiono się o kupno grochu nie można mnie zmusić do przyjęcia fasoli.

Jeśli oznaczenie towaru w dokumentach załadowawczych różni się w czymkolwiek od oznaczenia towaru w warunkach akredytywy, wtedy nie jest to ten towar, jaki powinien być dostarczony; wtedy kupujący jest uprawniony do odmowy przyjęcia dokumentów towarowych.

W sprawie niniejszej umówiono się o „ryż, załadowany w kwietniu/maju, z Madras". Taki sam ryż mógł być dostarczony nie z Madras, ale z miejscowości np. o 10 mil odległej od Madrasu. Ryż załadowany w marcu lub czerwcu może zupełnie nie różni się od ryżu załadowanego w kwietniu i maju; będzie tej samej zupełnie jakości. Niewątpliwie również wysyłka ryżu na innym statku niż tym szczególnym statku „Rajah of Cochin" nie zmieniłaby jakości ryżu, względnie jego chemicznego składu.

Strony same jednak ustalają warunki. Z im tylko wiadomych powodów dobierają w umowie kupna - sprzedaży określenia towaru załadowanego w jakimś szczególnym czasie, w jakiejś szczególnej miejscowości, na pokład jakiegoś szczególnego statku.

Aby móc zmusić kupującego do wykonania swoich obowiązków wynikających z zawartej umowy kupna-sprzedaży, sprzedający musi udowodnić, iż i on w zupełności z tych obowiązków się wywiązał. Nie może on tłumaczyć się, iż dostarczono równie dobry towar; nie może on nawet tłumaczyć się iż dostarczono lepszy towar. Dla udowodnienia wykonania umowy ze swej strony koniecznym jest aby sprzedający udowodnił, iż dostarczył towar o jaki się omówiono i że dostarczył go w umówionym czasie".

W handlu zbożem istnieje zwyczaj, iż przed załadowaniem towaru sprzedający wysyła kupującemu rachunek prowizoryczny w którym powinna być podana data konosamentu jaki będzie kupującemu dodatkowo przesłany. W wypadku takim data konosamentu musi odpowiadać dacie podanej w fakturze prowizorycznej, gdyż w przeciwnym wypadku kupujący jest zwolniony od obowiązku przyjęcia dokumentów.

Warunek wyszczególnienia w fakturze daty konosamentu jest również przy innych rodzajach towaru często wymagany. W wypadku gdy data podana w fakturze różni się od daty podanej na konosamencie, dokumentów nie należy przyjąć. Bank winien zwrócić się do swego zleceniodawcy o wyrażenie zgody na przyjęcie dokumentów wykazujących taką niezgodność między sobą.

Szczegół ten polegać może na omyłce, ale nią być nie musi. Może tylko na skutek omyłki pisarskiej wstawiono do faktury datę 1.II gdy konosament rzeczywiście wykazał datę 2. II? Może jednak za tą „omyłką" kryje się inny powód? Może w chwili, kiedy wystawiano fakturę, dany urzędnik miał przed sobą 2 konosamenty i do faktury doczepił niewłaściwy konosament? Skutki przyjęcia niewłaściwego konosamentu mogą być bardzo przykre dla banku. Dlatego i w tak drobnym szczególe zgoda zleceniodawcy na przyjęcie dokumentów jest konieczna.

Jak dalece konosament odpowiadać musi instrukcjom zleceniodawcy ilustruje skarga sądowa *London & Foreign Trade Company* przeciwko *British and North European Bank* o przekroczenie udzielonych bankowi instrukcji, którymi zlecono honorowanie następujących dokumentów:

a) konosamentu datowanego nie później niż 2.X.,
b) polisy ubezpieczeniowej obejmującej również niebezpieczeństwo wojny,
c) faktury c. i. f. port angielski na ładunek 500 ton zboża.

Rozumie się, iż nieformalna byłaby wypłata za dostarczenie konosamentu, datowanego 3. X., lub za wręczeniem polisy ubezpieczeniowej nie zawierającej ubezpieczenia wobec ryzyka wojny, względnie gdyby faktura opiewała na 450 ton zamiast wymaganych 500 ton. Oczywiste że te nieformalności jednak nie zachodziły. Honorowano natomiast dokumenty, między którymi znajdował się konosament nieodpowiedni, gdyż nie wymieniał wagi załadowanego towaru, a wymieniał tylko ilość przyjętych worków z towarem, miano-

wicie 4895 sztuk. Fakturę również wystawiono na 4895 worków po 190 lbs każdy, co po przeliczeniu rzeczywiście daje 500 ton. Po zważeniu dostarczonego zboża okazało się, iż wspomniane 4895 worków zawierały tylko 450 ton zamiast wymaganych 500 ton.

Wydawałoby się, iż bank postąpił w myśl udzielonego zlecenia honorując dokumenty, których sprawdzone obliczenie (ilość worków pomnożona przez wagę zawartości każdego worka) wykazywało wysyłkę żądanej ilości towaru. Winy banku trudno się tu dopatrzeć. Wydawałoby się, iż powinien był być zwolniony od odpowiedzialności za brakujące 50 ton zboża. Mimo to winę tę bankowi udowodniono, gdyż kupujący w swoich instrukcjach nigdzie nie wspominał o workach, lecz w każdym wypadku ilość mającego być dostarczonym towaru określał w tonach. Faktura wprawdzie wykazała wysyłkę 500 ton, ale faktura jest dokumentem wysyłającego, dokumentem wystawionym przez zainteresowanego w transakcji. Bank powinien był otrzymać stwierdzenie wagi wystawione przez osobę niezainteresowaną, t. zn. właściciela lub kapitana okrętu. Takim stwierdzeniem wagi jest waga podana na konosamencie. Jeżeli bowiem towarzystwo okrętowe lub kapitan statku podpisuje konosament na odebrane 500 ton zboża, dostarczyć musi 500 ton. W razie dostarczenia tylko 450 ton ciąży na nim odpowiedzialność za brakujące 50 ton. Jeśli natomiast konosament wymienia 4895 worków, a taką ilość worków dostarczono, nie można na podstawie konosamentu dochodzić równowartości brakujących 50 ton.

Upoważniono bank do honorowania dokumentów wystawionych na 500 ton zboża. Przyjmując konosament na którym ta waga nie figurowała bank działał bez upoważnienia zleceniodawcy i dlatego ponosić musi wszelkie konsekwencje wynikłe z przyjęcia wadliwego konosamentu.

Określenie „Około”. Ilość towaru figurująca na fakturze musi być zgodna z ilością towaru na jaką wystawiono wszelkie inne dokumenty. Ilość ta jednak również odpowiadać musi ilości żądanej w poleceniu otwierającego akredytywę. Częste są wypadki, gdy zamiast żądanych n. p. 500 ton, dokumenty wykazują różnicę 10 ton. Czy bank może takie dokumenty przyjąć? I czy sprzedający może domagać się przyjęcia takich dokumentów?

Decyzja w takich wypadkach w zupełności zależną jest od panującego w danej gałęzi handlu zwyczaju. Zwyczaj rozstrzyga czy nadwaga lub brak 10-ciu ton, lub nawet ½ tony tylko, stanowi dopuszczalne odchylenia czy też jest zasadniczym odchyleniem od warunków umowy.

Jeżeli zleceniodawca w swoich instrukcjach nie uczynił wzmianki o nadwadze lub braku dopuszczalnym, wtedy mimo panującego zwyczaju, ze względów czysto formalnych i ostrożnościowych, bank powinien zwrócić się do swego zleceniodawcy o wyrażenie zgody na przyjęcie dokumentów wykazujących pewne różnice.

Nieraz z góry zleceniodawca zezwala na wysyłkę pewnej ilości towaru mniej lub więcej; z góry przewiduje wysyłkę zamiast 1000 ton złomu 990 ton lub 1010 ton, tj. 10 ton mniej lub więcej. Jeżeli w warunkach akredytywy dopuszczalne odchylenie nie jest wyraźnie określone, np. „tolerancja wynosić może około 2%", maksymalna lub minimalna granica odchyleń nie musi być tak ściśle przestrzegana, jak to musi mieć miejsce w wypadku, gdy tolerancję określono wyraźnie, np. „tolerancja nie może przekroczyć 2%".

Tło sporu *Tomas & Co — Barff* przedstawia się następująco:

zlecono otwarcie akredytywy na kupno c. i. f. o k o ł o 4000 skrzyń rodzynków „Cuco". Zwyczajowo dopuszczalna tolerancja wynosi w handlu rodzynkami 5%. Sprzedający mógł więc dostarczyć maksymalnie 4200 skrzyń. Prezentowane natomiast dokumenty opiewały na 4202 skrzynie i początkowo przez bank zostały odrzucone. Na skutek jednak nalegania sprzedającego, że „przecież odchylenie o 2 skrzynie przy 4200 skrzyniach jest nieistotne" etc., bank wbrew głosowi rozsądku dokumenty przyjął. Kupujący jednak wypłaty z akredytywy nie uznał, a wniesioną przez bank skargę o pokrycie wypłaty sąd odrzucił, (choć uczynił to z licznymi zastrzeżeniami), nie mogąc wprowadzić wyroku precedensowego. W uzasadnieniu wyroku sąd m. in. orzekł, iż tak kupujący jak i bank, któremu przedłożono dokumenty, nie mieli ani prawa ani obowiązku dokonania wyboru spośród 4202 skrzyń 4200 skrzyń i odrzucenia pewnych 2 skrzyń.

Instrukcje zleceniodawcy mogły jednak opiewać również na o k o- ł o 4000 skrzyń rodzynków z zastosowaniem przepisów n. p. Londyńskiego Związku Kupców Suszonych Owoców. Procent dozwolonej tolerancji może, ale nie musi wynosić również 5%. Procent ten nie będzie więc ustalany stosownie do istniejącego zwyczaju, ale według przepisów danego Zrzeszenia.

W wypadku takim bank albo musi się zwrócić do swego zleceniodawcy o dodatkowe wyjaśnienie, względnie starać się musi poznać przepisy cytowanego w instrukcjach zleceniodawcy zrzeszenia. Jeżeli np. dopuszczalna przepisami wyżej wspomnianego Związku tolerancja wynosi 5% plus dalsze 3 skrzynie, a bank — nie znając tej ustalonej przepisami Związku dodatkowej tolerancji — odmówił przyjęcia dokumentów opiewających na 4.202 skrzynie, bank odpowiedzialny będzie za wszelkie straty wynikłe z nieznajomości przepisów cytowanego Związku.

Część uzasadnienia wyroku w sprawie *Scott-Barclays Bank* również zajmuje się powyższą kwestią. Według tego uzasadnienia

„.....wspomniano, iż akredytywa opiewała na 100 ton towaru, prezentowano zaś dokumenty, które opiewały na przeszło 100 ton. Zwyczaj handlowy jednak pozwala na tolerancję, która jest dostatecznie wielka aby pokrywała tę różnicę. Rzeczywiste istnienie takiego zwyczaju musi jednak być udowodnione. Dopóty pod tym względem sprzedający i bank nie posiadają pewności lub do-

wodu, dopóty warunki akredytywy wzgl. umowy kupna-sprzedaży muszą być ściśle przestrzegane".

Fullset-komplet konosamentu. Konosament jest niejako kluczem do pływającego domu towarowego w którym zamagazynowano towar. Klucz taki może być — jak już wspomniałem — wystawiony w dowolnej ilości egzemplarzy. Instrukcje, jakich kupujący udziela bankowi odnośnie ilości mających być dostarczonymi egzemplarzy tego klucza, odpowiadać muszą w zupełności ilości kluczy, o dostarczenie których umówiono się według warunków umowy kupna-sprzedaży. Bank wprawdzie zwolniony jest z odpowiedzialności za szkody jeśli nie przyjmie jednego tylko klucza o ile jego instrukcje opiewały na 2 egzemplarze. Inne natomiast jest położenie kupującego o ile żądał przedstawienia 3 egzemplarzy, a umowa kupna - sprzedaży zawierała tylko ogólnikowe określenie „konosament".

Spór Sanders-Maclean dotyczył konosamentu wystawionego w 3-ch egzemplarzach, z których bankowi prezentowano tylko 2. Ponieważ kupujący w swoich instrukcjach nie żądał „kompletu", a tylko „konosament", bank przyjął prezentowane 2 egzemplarze z trzech. Kupujący wzbraniał się odebrać dokumenty twierdząc, iż brak $1/3$ konosamentu uniemożliwia mu to, ponieważ nie posiada dostatecznej pewności czy przyjmując ofiarowane $2/3$ konosamentu staje się posiadaczem towaru. „Przecież", dowodził „eksporter może na podstawie $1/3$ konosamentu ten sam towar jeszcze raz sprzedać komuś innemu, który po odbiór towaru zgłosi się wcześniej niż ja i jemu kapitan towar wyda". Dowodu sprzedania tego towaru kupujący dostarczyć nie mógł, gdyż powtórna sprzedaż w ogóle nie miała miejsca. Wyrok sądowy skazał kupującego na przyjęcie dokumentów i pokrycie wszelkich narosłych kosztów, gdyż

„.....o niewłaściwym użyciu brakującego konosamentu kupujący mógłby mówić, gdyby takie niewłaściwe użycie rzeczywiście miało miejsce. Kupujący nie miał prawa odmówić przyjęcia dokumentów na podstawie tylko przypuszczenia, iż ewentualnie takie postępowanie mogło mieć miejsce, skoro tej ewentualności w umowie kupna-sprzedaży sam nie starał się zapobiec. Dlatego jedynie wtedy, gdyby jego przypuszczenie stało się rzeczywistością, tylko i wyłącznie wtedy miał prawo odmówić przyjęcia dokumentów".

Kupujący nie może więc odmówić — o ile przed tym przeciwko temu się nie zastrzegł — przyjęcia ofiarowanych 2 kluczy-konosamentów dlatego tylko, iż 1 klucz pozostał w rękach sprzedającego i zachodzi ewentualność nieuczciwego użycia tegoż klucza.

Jak już wiadomo, konosament zasadniczo wystawiony jest co najmniej w 2 egzemplarzach. Każdy z tych egzemplarzy jest dla siebie ważny; każdy reprezentuje załadowany towar; każdy z nich daje prawo żądania wydania towaru, t. zn. daje te same prawa wobec właściciela wzgl. kapitana wiozącego statku — dopóki ten odnośnego towaru nie wydał. Z chwilą wydania towaru osobie prezen-

tującej choćby jeden egzemplarz konosamentu z kompletu składającego się z 3-ch egzemplarzy, obowiązki właściciela statku wzgl. jego kapitana, wynikające z umowy o przewóz, zostały wykonane. Właściciele drugiego lub trzeciego egzemplarza konosamentu od chwili wydania towaru nie mają żadnych praw wobec właściciela lub kapitana statku. Dla kapitana statku nie jest obowiązująca kolejność egzemplarzy. Towar wydany zostanie temu, który pierwszy po jego odbiór się zgłosi. Prawo pierwszeństwa do towaru osoby, która pierwsza po jego odbiór się zgłosiła, odnosi się jednak tylko do stosunku kapitana statku z posiadaczem konosamentu.

Zachodzi jednak pytanie który z pomiędzy kilku posiadaczy konosamentu na jeden i ten sam towar jest właściwym i rzeczywistym jego właścicielem i posiada do niego formalne prawo. Rozumie się, że gdy na jeden i ten sam towar trzy osoby prezentują konosamenty dające w sumie komplet jednego konosamentu, i każda z tych osób żąda wydania towaru, wtedy ktoś musiał postąpić nieuczciwie lub co najmniej niedbale. Zdarzyć się może, iż kapitan statku znajdzie się w takiej sytuacji, że prezentowanie konosamentów przez 3 osoby następuje równocześnie, przy czym jednym z prezentujących konosament jest bank, który na podstawie wręczonego mu konosamentu udzielił sprzedającemu zaliczki. Komu w takim wypadku kapitan powinien wydać towar? Wypadek taki zaszedł w sporze Barber-Heyerstein. W motywacji wyroku czytamy:

„....bezsprzecznym jest, iż do czasu wydania towaru przez kapitana statku każdy konosament jest sam dla siebie ważnym dokumentem obiegowym. Równie bezsprzeczne jest, iż indosowanie konosamentu przenosi wszelkie prawa, jakie posiadał właściciel każdego z konosamentów. Nie ulega wątpliwości, że wręczenie bankowi — w zamian za udzieloną zaliczkę — indosowanego konosamentu równoznaczne jest z przeniesieniem niejako towaru z magazynu otrzymującego zaliczkę do magazynu dającego zaliczkę. Jednak wszelkie czynności przedsięwzięte z konosamentami podporządkować się muszą pierwszej transakcji, konosamentowi który jako pierwszy wręczony został innej osobie. Ta osoba uzyskała prawo do towaru, która pierwsza otrzymała konosament. Jeśli udzielający zaliczkę bank był tą pierwszą osobą, która otrzymała choćby jeden tylko egzemplarz konosamentu z 3/1-kompletu, wtedy bank posiada niezaprzeczalne prawo do towaru.

Po odbiór towaru zgłosić się jednak może jako pierwszy ktoś, który jest dopiero drugim co do kolejności prawa do towaru, gdyż wszedł w posiadanie konosamentu dopiero po zawarciu transakcji, zaliczkującej towar przez bank. Kapitan statku, nie wiedząc o tym, iż kolejność prawa do własności towaru nie została dochowana, wyda towar tej osobie, i nie poniesie żadnej odpowiedzialności za wydanie towaru osobie faktycznie do jego odbioru nieuprawnionej. Mimo jednak tego formalne prawo do towaru pozostanie nadal przy osobie, która pierwsza otrzymała konosament. Osoba, której wydano towar z okrętu na podstawie konosamentu będzie nielegalnym właścicielem względnie posiadaczem towaru, gdyż nabyła późniejsze prawa do towaru.

Ładunek towaru znajdującego się na pełnym morzu — siłą faktu nie będzie mógł być przeniesiony z jednego magazynu-statku do magazynu osoby, nabywającej do tego ładunku prawo na podstawie wręczenia jej konosamentu. W czasie transportu towaru konosament uważany jest za symbol tego towaru. Żyrowanie i wręczenie tego symbolu jest równoznaczne z rzeczywistym przeniesieniem towaru, o ile odstępujący konosament miał zamiar przeniesienia własności do towaru. Poza więc żyrowaniem i wręczeniem konosamentu istnieć jeszcze musi nieprzymuszona w o l a odstępującego konosament do przeniesienia posiadanych praw. Biorąc zaliczkę od banku wola ta musiała istnieć. Choć towar z tą chwilą znajdował się jeszcze na statku, to ten statek był już jakby magazynem banku i dlatego z tego magazynu nikt już nie miał prawa odbierać towaru bez upoważnienia banku.

W tej samej motywacji równocześnie podano:

„....posiadanie konosamentu nie oznacza tylko posiadanie prawa do towaru. Posiadanie konosamentu oznacza również posiadanie wszelkich praw, wynikających z umowy o przewóz zawartej między przewoźnikiem a wysyłającym. Jest to klucz do pływającego magazynu. Właściwym kluczem będzie ten konosament, który na podstawie jakiejś transakcji najwcześniej przeszedł w posiadanie innej osoby.

Istnieje zwyczaj, iż komplet konosamentów składa się z 2-ch lub 3-ch oryginałów; dwa z nich wystawca konosamentu wydaje wysyłającemu, trzeci zatrzymuje u siebie; częściej jeszcze wszystkie trzy wydaje wysyłającemu, zatrzymując dla siebie kopie. Zwyczaj wystawiania konosamentu w kilku egzemplarzach ma w sobie pewien cel. Oczywiście celem tym nie jest zamiar ułatwienia oszustw i nieuczciwego postępowania. Konosament wystawia się w kilku egzemplarzach dla ułatwienia uczciwego handlu, szybkiego obrotu etc. Nawet ryzyko stosunkowo łatwego przeprowadzenia oszukańczych manipulacyj nie skłania świata kupieckiego do zaniechania praktykowania tego zwyczaju. Kupiec nie zawiera transakcyj handlowych przypuszczając z góry nieuczciwe postępowanie partnera; przeciwnie, zaufanie jest podstawą transakcyj handlowych. Talent kupiecki to właśnie zdolność rozpoznania, komu z swoich klientów kupiec może ufać, a kogo nie należy darzyć zaufaniem".

Dla zabezpieczenia się przed wszelkimi nieprzyjemnymi niespodziankami powinien bank, któremu w instrukcjach zleceniodawcy polecono przyjąć konosament bez zaznaczenia, czy przedstawiony ma być komplet konosamentu, albo

a) zwrócić się do zleceniodawcy o odpowiednie wyjaśnienie albo

b) umieścić na zawiadomieniu zleceniodawcy o otwarciu akredytywy wzmianki, iż „od akredytowanego będziemy wymagali przedstawienia pełnego kompletu konosamentu".

Rozumie się iż jest to zbędne gdy w swoich instrukcjach zleceniodawca wyraźnie domagał się dostarczenia pełnego kompletu, lub gdy wyraźnie zaznaczył, iż wystarczy prezentowanie jednego egzemplarza konosamentu.

d. c. n.

# PRZEGLĄD OGRANICZEŃ DEWIZOWYCH

*(za luty 1939)*

Specjalną uwagę w tym miesiącu poświęcić należy nowelizacji Rozporządzenia Ministra Skarbu z dnia 24 lipca 1936 o obrocie pieniężnym z zagranicą oraz o obrocie zagranicznymi i krajowymi środkami płatniczymi. Nowelizację tę wprowadza Rozporządzenie Ministra Skarbu z dnia 20 stycznia 1939 r., ogłoszone w Dzienniku Ustaw nr. 7 z dnia 30 stycznia 1939 r. Nowelizacja stała się nieodzowna wobec ogłoszenia jednolitego tekstu Dekretu Prezydenta R. P. z dnia 26. 4. 36 w sprawie obrotu pieniężnego z zagranicą. Dekret ten jak wiadomo ogłoszony został w dniu 7. 11. 38 i obszernie omówiony w poprzednim przeglądzie.

Znowelizowane Rozporządzenie Ministra Skarbu charakteryzują normy w dalszym ciągu zaostrzające reglamentację dewizową w Polsce. Główne zmiany przedstawiają się, jak następuje.

Banki dewizowe i ajenci dewizowi działają na podstawie pisemnych dekretów Ministra Skarbu. Banki dewizowe uprawnione są do zajmowania się handlem zagranicznymi środkami płatniczymi, a więc dokonywania wszelkich transakcyj tymi środkami z Bankiem Polskim i innymi bankami dewizowymi, jak również do skupu w kraju zagranicznych środków płatniczych. Ponadto do sprzedaży zagranicznych środków płatniczych w ramach rozporządzenia Ministra Skarbu, o którym mowa, zakupu zagranicznych środków płatniczych za granicą, oraz wykonywania zleceń, wchodzących w zakres obrotu pieniężnego z zagranicą.

Uprawnienia ajenta dewizowego obejmują tylko nieograniczony skup w kraju pieniędzy zagranicznych.

Powyższe uprawnienia banków i ajentów dewizowych przysługują im pod warunkiem odprzedawania Bankowi Polskiemu na jego żądanie wszelkich zagranicznych środków płatniczych i należności z zagranicy. Momenty te zatem zostały podkreślone znacznie wyraźniej, niż w poprzednim rozporządzeniu.

Podobnie w przypadku kupna złota przez banki dewizowe i ajentów dewizowych, złoto takie ma być odstąpione Bankowi Polskiemu.

Jednocześnie wysyłka złota, platyny i klejnotów za granicę bez zezwolenia Komisji Dewizowej jest zabroniona.

Przy wyjazdach za granicę na każdy paszport zagraniczny można wywieźć na okres jednego miesiąca środki płatnicze do zł 100.— tylko zamiast zł 200.— jak dotychczas. Te same normy przy paszporcie zbiorowym tj. zł 100.— na jeden paszport zbiorowy, przy przepustkach granicznych nie więcej jak równowartość zł 5.— dziennie; przy legitymacjach turystycznych nie więcej jak zł. 30.—, łącznie nie więcej niż zł 100.— miesięcznie.

Powyższe normy obowiązują, jeżeli wyjeżdżający nie otrzymał specjalnego zezwolenia Komisji Dewizowej na wywóz wyższych kwot, co winno być odnotowane w paszporcie.

Osoba nie będąca cudzoziemcem, która otrzymała takie zezwolenie, jak również zezwolenie na wywóz papierów procentowych i dywidentowych, albo książeczek oszczędnościowych, może ponadto bez dodatkowego zezwolenia wywieźć dewizy do kwoty zł 100.— przy paszporcie zagranicznym lub odpowiednie kwoty przy przepustkach granicznych i legitymacjach turystycznych, jak wyżej wymieniono.

Gdy chodzi o cudzoziemców, mogą oni wywieźć bez zezwolenia Komisji Dewizowej w ciągu 4 miesięcy od przekroczenia granicy przywiezione środki płatnicze i książeczki oszczędnościowe, o ile wartości te zostały przy wjeździe do Polski należycie zadeklarowane.

Powyższe jednak w odniesieniu do cudzoziemców, którzy wywożą środki płatnicze i książeczki z Gdańska do Polski, ogranicza się do drogi powrotnej z Polski do Gdańska.

Jak widać z powyższego indywidualne wyjazdy zostały poddane ścisłej kontroli Komisji Dewizowej. W praktyce sprowadza się to do tego, że bez zezwolenia Komisji Dewizowej wyjazdy za granicę w ogóle nie będą miały miejsca, gdyż trudno przypuścić, aby kwota zł 100.— miesięcznie wystarczyła na pobyt za granicą.

Podobne zaostrzenie daje się zauważyć w odniesieniu do eksporterów, oraz innych osób, mających stosunki finansowe za granicą.

I tak więc zaspokojenie należności za eksportowane towary winno nastąpić w wysokości rzeczywistej wartości tych towarów, a nie tylko fakturowej, jak dotychczas, a ponadto w zagranicznych środkach płatniczych lub w drodze wypłaty z rachunku zagranicznego wolnego. Wszelkie umowy z zagranicznymi odbiorcami muszą zawierać wyraźne postanowienia w tym względzie. Eksporterzy obowiązani są bezzwłocznie zaofiarować bankom dewizowym do skupu całkowitą kwotę zagranicznych środków płatniczych, a ponadto obowiązani są udowodnić wobec instytucji, wskazanej przez Komisję Dewizową, że: 1) zaofiarowali walutę do skupu, 2) otrzymali całkowitą należność z zagranicy do rzeczywistej wartości towarów.

W tym celu mają dostarczyć żądanych dowodów i dokumentów oraz przedstawić księgi handlowe i korespondencję.

Podobnie przy należnościach z zagranicy z wszelkich tytułów, jak np. usług, odszkodowań, umów o ubezpieczeniu, rent, opłat licencyjnych, praw autorskich, udzielonych pożyczek, dochodów z przedsiębiorstw, nieruchomości, praw rzeczowych, kapitałów itp., osoby zamieszkałe w kraju powinny wyraźnie zastrzegać się wobec zagranicznych dłużników, iż zaspokojenie ich należności ma nastąpić w zagranicznych środkach płatniczych lub w drodze wypłaty z rachunku zagranicznego wolnego. Wszelkie zagraniczne środki płatnicze w ten sposób otrzymane, czy to na zaspokojenie całkowite czy częściowe powyższych należności, mają być niezwłocznie zaofiarowane do skupu bankom

dewizowym. Jest to zatem przepis bezwzględny i znacznie dalej idący, niż dotychczasowe przepisy, które podobny obowiązek utrzymywały tylko w odniesieniu do eksporterów.

W związku z tymi ostatnimi wysunęła się kwestia zapłaty w złotych za towary eksportowane. O ile bowiem nie było wyraźnego zastrzeżenia w kontrakcie, że zapłata miała być w dewizie, były wypadki płacenia przez zagranicę złotymi, choćby nawet banknotami, co stawiało eksportera w trudnej sytuacji wobec władz dewizowych, gdyż tego rodzaju zapłata nie była uważana przez Komisję Dewizową jako spełnienie obowiązku zaofiarowania waluty. Z drugiej strony nie można było zmusić importera zagranicznego do uiszczenia się w inny sposób. Obecnie sprawy te potraktowane są już systematycznie, począwszy od warunków kontraktu. Gdy chodzi o zapłatę w wolnych złotych, to z punktu widzenia eksportera nie jest to dewiza, pomimo, że tego rodzaju zapłata jest dopuszczalna przez Komisję Dewizową. Z punktu widzenia jednakże interesów gospodarczych kraju wolne złote reprezentują na rachunkach zagranicznych w bankach dewizowych ekwiwalent dewiz. Zagraniczne banki bowiem, celem alimentowania swoich rachunków wolnych złotowych w bankach dewizowych w Polsce, musiały sprzedać tym bankom odpowiednią ilość dewiz. A że banki dewizowe z kolei mogą być wezwane przez Bank Polski do odprzedaży posiadanych dewiz, przeto zaofiarowanie waluty eksportowej jest tylko odłożone do czasu, kiedy to może być potrzebne.

**Komentarze komisji dewizowej.**

Spośród ostatnio wydanych komentarzy Komisji Dewizowej, reprezentujących autentyczną wykładnię dekretu Prezydenta R. P., wymienić należy następujące, zamieszczone w dodatku nr 6 do *Polskiego Ustawodawstwa Dewizowego* (Mantel, Matecki i Bielobradek).

Przelew należności hipotecznej dolarowej pomiędzy kontrahentami krajowymi nie wymaga zezwolenia Komisji, gdyż wierzytelności te płatne są w złotych i nie ma przeniesienia prawa własności lub posiadania zagranicznych środków płatniczych.

Przepisy dewizowe nie zabraniają przeliczania na złote wkładów dolarowych w instytucjach kredytowych z czasu przed wejściem w życie ograniczeń dewizowych, tj. z przed 27. 4. 1936, o ile przerachowanie następuje po kursie urzędowym, zgodnie z art. 13 dekretu dewizowego.

Na podjęcie z poczty przesyłek, zawierających papiery wartościowe, nadesłane z zagranicy pod adresem banku, lecz przeznaczonych dla osób trzecich, lub skierowanych bezpośrednio pod ich adresem, jak również przesyłek obciążonych zaliczeniem pocztowym, wymagane jest zezwolenie Komisji Dewizowej.

Wykreślenie hipoteki, zabezpieczającej wierzytelność cudzoziemca, nie wymaga zezwolenia Komisji Dewizowej, jeżeli spłata takiej hipoteki następuje na rachunek zablokowany zagranicznego wierzyciela.

Przeniesienie w i e r z y t e l n o ś c i b l o k o w a n e j cudzoziemca z jednego banku dewizowego do drugiego wymaga zezwolenia Komisji Dewizowej. D o p i s y w a n i e o d s e t e k od sald na rachunkach blokowanych nie wymaga zezwolenia Komisji Dewizowej.

Adnotacje, umieszczane na wekslach na podstawie zezwolenia Komisji Dewizowej w myśl okólnika nr 26, a to w tym sensie, że weksle takie mają być zapłacone albo w dewizie, albo przez rozrachunek, albo z rachunku wolnego złotowego, n i e s ą j e d n o z n a c z n e z z e z w o l e n i e m n a w y s y ł k ę p o c z t ą, gdy chodzi o inne osoby niż banki dewizowe. Wysyłka przez inne osoby wymaga zezwolenia.

Eksporter nie może bez zezwolenia Komisji gromadzić z w a l u t y e k s p o r t o w e j z a p a s u dewiz na pokrycie przyszłych kosztów, jak również utrzymywać rachunku w banku zagranicznym i nim dysponować, o ile nie ma na to specjalnego zezwolenia Komisji Dewizowej.

## Instrukcje Polskiego Instytutu Rozrachunkowego

W tymże dodatku nr. 6 do *Polskiego Ustawodawstwa Dewizowego* ogłoszono pod powyższym tytułem instrukcje dla delegatów PIR'u w sprawie zasad rozrachunku. Instrukcja ta ogłoszona na podstawie specjalnego zezwolenia dyrekcji PIR'u jest wręcz nieocenionym materiałem dla zorientowania się w zasadach, na jakich odbywa się rozrachunek towarowy i inny przez PIR z krajami, z którymi posiadamy umowy rozrachunkowe.

Instrukcja liczy kilkadziesiąt stron druku i w sposób systematyczny, treściwy i przejrzysty przedstawia zasady obrotów z Bułgarią, Grecją, Jugosławią, Niemcami, Rumunią, Turcją, Węgrami i Włochami. Ponadto załączono specjalne instrukcje odnośnie Francji i Egiptu.

Instrukcja porusza z kolei sprawę ś w i a d e c t w r o z r a c h u n k o w y c h n a w y w ó z tj. dowodów, że transakcja została przyjęta przez PIR do rozrachunku; ś w i a d e c t w r o z r a c h u n k o w y c h n a p r z y w ó z tj. dowodów, że importer polski wypłacił lub zobowiązał się dokonać zapłaty za towar, wymieniony w świadectwie, w drodze rozrachunku za pośrednictwem PIR'u.

Następuje wyliczenie towarów zwolnionych od świadectw rozrachunkowych i sprecyzowanie terminów ważności świadectwa rozrachunkowego.

Specjalny rozdział poświęcony jest kwestii k u r s u r o z r a c h u n k o w e g o wpłat i wypłat. Kursy te w ogólności ustalone są na podstawie specjalnych umów międzypaństwowych i mogą być zmieniane drogą porozumienia między PIR'em a zagraniczną instytucją rozrachunkową. W pewnych umowach dopuszczalne są notowania giełdowe. PIR nie bierze odpowiedzialności za r ó ż n i c e k u r s o w e, ani też nie płaci procentów za wpłaty importerów, uiszczane z góry.

Druga część poświęcona jest w y w o z o w i, płatnemu za pośrednictwem PIR'u. Wyliczono agendy, które wydają świadectwa rozrachunkowe eksporterom, oraz warunki, od których wydawanie takich świadectw jest uzależnione. Warunkami tymi w pierwszym rzędzie są odpowiednie k o n t y n g e n t y, ustalone w umowach międzypaństwowych i z kolei

rozdzielane przez instytucje branżowe między eksporterów. Specjalne przepisy dotyczą zapłaty przez PIR w obrocie uszlachetniającym czynnym i biernym.

Niezależnie od dopuszczenia transakcji eksportowej do rozrachunku tj. otrzymania świadectwa rozrachunkowego, eksporter polski powinien się upewnić, że odbiorca towaru uzyskał u swych właściwych władz dewizowych za granicą zezwolenie na wpłacenie należności za towar w drodze rozrachunku. Następuje wyliczenie warunków, od spełnienia których zależy wypłata pieniędzy polskiemu eksporterowi przez PIR. Formalnym warunkiem jest wpłata importera zagranicznego, oraz świadectwo, że towar przekroczył granicę. Rzeczywistym warunkiem jest kolejność, ustalona datami wpłat odbiorców i w miarę gromadzenia się wolnych funduszy, wpłacanych przez importerów polskich.

Specjalny rozdział poświęcono zasadniczej kwestii z punktu widzenia bankowego, a mianowicie przelewu należności w PIR'ze przez eksporterów na rzecz osób trzecich, a w pierwszym rzędzie, banków. Jak wiadomo przelewy takie są głównym zabezpieczeniem przy kredytowaniu przez banki eksportu do krajów z ograniczeniami dewizowymi. Przelew taki jest również potrzebny w wypadku, gdy bank dyskontuje weksle płatne w kraju, z których obrót jest oparty na rozrachunku. Zapłata za taki weksel nadejdzie bowiem przez PIR i w braku przelewu w PIR'ze może trafić do rąk trzecich.

Specjalną uwagę poświęcono ciekawemu wypadkowi, gdy z jednej strony należność w PIR została nieodwołalnie przekazana przez eksportera na osobę B w kraju, np. bank w Polsce, a wpłata importera zagranicznego adresowana jest na inne nazwisko. Temu ostatniemu PIR pozostawia 10 dni do zrzeczenia się pretensji, w przeciwnym razie wypłaca pieniądze według brzmienia przelewu.

Od przelewów pobierane są przez PIR poważne opłaty, a mianowicie 1% do kwoty zł 100.000.— i 2½% przy nadwyżkach ponad zł 100.000.— Opłaty te pobiera się dopiero przy wypłacie, a nie w momencie przelewu.

Następny rozdział zawiera analogiczne informacje odnośnie przywozu z krajów, z którymi posiadamy umowy rozrachunkowe, przyczym rozróżnia się przywóz na warunkach gotówkowych oraz na kredyt. W pierwszym wypadku celem uzyskania świadectwa rozrachunkowego importer winien wpłacić z góry sumę złotych, reprezentującą cenę kupna, co może uskutecznić na rachunek PIR'u do wskazanych banków. Przy transakcjach kredytowych czasokres kredytu ograniczony jest do 18 miesięcy (przy przywozie z Niemiec do 9 miesięcy) pod warunkiem, że czasokresy te nie przekraczają terminu ważności odnośnych umów rozrachunkowych. Importer w transakcji kredytowej składa do depozytu PIR'u weksle własne lub klientowskie jako zabezpieczenie lub inne zabezpieczenie, wymagane przez zagranicznego eksportera, chyba, że transakcja jest na rachunek otwarty.

Co się tyczy płatności nie towarowych, to odbywają się one na tych samych zasadach co towarowe, o ile poszczególne umowy rozrachunkowe nie wyłączają rozrachunku płatności finansowych.

Przy rozrachunkach towarowych do rozliczenia przyjmuje się zasadniczo wartość towarów f. o. b. granica danego kraju eksportującego. Inne koszty muszą być uregulowane w wolnej dewizie. Umowy z pewnymi krajami przewidują odstępstwa od tej zasady.

W ślad za powyższymi ogólnymi zasadami zamieszczono instrukcje specjalne odnośnie obrotu z Bułgarią, obrotów kompensacyjnych z Egiptem, obrotów z Francją, Grecją i Jugosławią, rozrachunku z Niemcami, przepisów przejściowych odnoszących się do obrotów z b. Austrią i z byłymi terenami czechosłowackimi, obrotów z Rumunią, Turcją, Węgrami i Włochami.

**Orzecznictwo Sądu Najwyższego**

Wreszcie dodatek zawiera znamienne orzeczenia Sądu Najwyższego, stanowiące jako p r e c e d e n s  s ą d o w y integralną część tworzącego się prawodawstwa dewizowego.

*Wyrok z 10 marca 1938 (3 K. 2982/37) (Zb. O. 234/38).*

„1. Z przepisu art. 9 dekretu Prez. Rzplitej z 26 kwietnia 1936 r. (Dz. U. poz. 249) wynika, że nie tylko umowy dotyczące udzielania kredytu cudzoziemcom, ale i wszelkie umowy dotyczące prolongaty należności, przypadających od cudzoziemców nie mogą być zawierane inaczej jak tylko na podstawie uzyskanego zezwolenia ze strony Komisji Dewizowej.

2. Udzielenie cudzoziemcowi kredytu przy sprzedaży nieruchomości bez uzyskania wymaganego przez ustawę zezwolenia stanowi przestępstwo dewizowe bez względu na to, kiedy hipoteczne prawo własności przechodzi na nabywcę, czy po zapłaceniu całkowitej ceny kupna, czy też przed tym".

*Wyrok z 15 marca 1938 (3 K. 2225/37) (Zb. O. 236/38).*

„Z brzmienia przepisów art. 8 pkt. 2 dekretu dewizowego (Dz. U. poz. 249) i rozp. wykon. z 24 lipca 1936 r. (Dz. U. poz. 419) wynika, że obywatel polski, z chwilą znalezienia się poza granicami Polski, może swymi funduszami posiadanymi za granicą dysponować zupełnie swobodnie, zatem zapłacenie przez niego cudzoziemcowi za granicą ze środków tam uzyskanych należności z tytułu powstałego w kraju nie stanowi żadnego przestępstwa". W świetle znowelizowanego Dekretu Prez. R. P. z 30.1. 39 r. i rozporządzeń wykonawczych dyspozycje tego rodzaju są niedopuszczalne.

*Wyrok z 21 marca 1938 (2 K. 2720/37) (Zb. O. 248/38).*

„Przestępstwa przewidziane w art. 16 dekr. Prez. Rzplitej z 26 kwietnia 1936 r. w sprawie obrotu pieniężnego z zagranicą pod względem przedmiotowym polegają na działaniu, stanowiącym naruszenie zakazu bądź ograniczeń dewizowych i przeto, jako przestępstwa formalne, ulegają karze bez względu na cel, w którym były dokonane." *(A. B-ski).*

## Układ polsko-sowiecki

Do grupy krajów, z którymi obroty towarowe podlegają rozrachunkowi za pośrednictwem PIR, doszła w ostatnich dniach jeszcze Rosja Sowiecka. Jak wiadomo dotychczas rozrachunek z tym państwem był dokonywany częściowo w wolnych dewizach, częściowo zaś za pośrednictwem specjalnego rachunku w jednym z banków państwowych. Na rachunek ten importerzy polscy wpłacali złote i w granicach pokrycia Sowiety mogły z tego rachunku dysponować na rzecz eksporterów polskich do Rosji Sowieckiej.

Ostatnio zawarta umowa zmienia radykalnie ten stan rzeczy. Odtąd wszelkie obroty towarowe z Sowietami będą dokonywane za pośrednictwem PIR'u, co będzie połączone z wielką oszczędnością dewizową dla polskiego gospodarstwa. Ponadto zakres obrotów między tymi dwoma krajami ulegnie wielkiemu powiększeniu. Plafony eksportowe i importowe zostały określone po ca zł 60.000.000.—, co daje w sumie łącznie obrót zł 120.000.000.— Dla porównania podajemy że obroty z Rosją w ciągu 1938 r. wyniosły ca. zł 10.000.000.— Niemniej charakterystyczna jest lista artykułów, jakie będą przede wszystkim uwzględnione przy tej wymianie. I tak więc import obejmie przede wszystkim bawełnę i to do kwoty ca. zł 25.000.000.—, co równa się prawie ¼ zapotrzebowania polskiego na bawełnę. Zapotrzebowanie na bawełnę było głównie pokrywane dotychczas przez Stany Zjednoczone, którym trzeba było płacić dewizą, nie mówiąc już o tym, że bilans handlowy ze Stanami Zjednoczonymi wykazał wielkie saldo ujemne. Spośród innych artykułów wymienić należy rudę manganową, surowce dla przemysłu metalurgicznego, wreszcie futra i tytoń. Z drugiej strony będą eksportowane do Rosji Sowieckiej przede wszystkim węgiel, następnie wyroby tekstylne, chemiczne i maszyny. Ponadto zastrzeżono, iż tranzyt bawełny i węgla ma się odbywać przez Gdynię, co przyczyni się do dalszego rozwoju obrotów tego portu.

Rzecz prosta wprowadzenie w życie tej umowy wymaga odpowiedniej propagandy między zainteresowanymi sferami gospodarczymi i branżowymi, co jednak zapowiada się pomyślnie.

## Palestyna

W obrocie z Palestyną odnośnie transakcyj kompensacyjnych, dotyczących importu owoców cytrusowych w zamian za komplety skrzynkowe, wydano zarządzenie, iż import ma być fakturowany na warunkach c.i.f., eksport zaś na warunkach f.o.b.

Wobec powyższego importerzy, wpłacając odnośne sumy do PIR'u, winni przedkładać odpowiednie zaświadczenia spedycyjne i inne, że owoce cytrusowe, nadchodzące pod ich adresem, nie są obciążone żadnymi innymi należnościami z tytułu frachtów lub innych kosztów.

*A. — B-ski.*

### Ograniczenie wolnego handlu dewizami w Rumunii

Ponieważ pomimo ograniczenia wolnego handlu dewiz, kurs dewiz wzrastał w dalszym ciągu, Narodowy Bank Rumuński zawiesił oficjalne notowania kursu dewiz. Równocześnie banki upoważnione do prowadzenia handlu dewizami, na polecenie miarodajnych czynników, zaprzestały prowadzenia interesów dewizowych. Ostatni najwyższy oficjalnie notowany kurs wolnej dewizy na Londyn wynosił dnia 6 b. m. 1877 lei za 1 £.

---

# DZIAŁ PRAWNY

Mgr Leon Irwin

## USTANOWIENIE PRAWA ZASTAWU NA RZECZ BANKU

Zabezpieczenie udzielonego przez bank kredytu zastawem ruchomym jest zjawiskiem często spotykanym w praktyce bankowej.

Prawo bankowe wprowadza w art. 46 — 48 specjalne przepisy proceduralne, mające uprościć postępowanie przy realizacji zastawu bankowego. W normach prawa bankowego znajdziemy więc ogólne podstawy postępowania, jakie należy stosować przy przyjmowaniu zastawów ruchomych przez banki kredytu krótkoterminowego. Art. 46 cyt. ust. głosi: „Zastawy ruchome przyjmowane przez bank kredytu krótkoterminowego na zabezpieczenie udzielonych pożyczek, winny być wpisane w osobnej księdze sznurowej z wymienieniem wysokości wierzytelności zastawem zabezpieczonej oraz rodzaju i jakości przyjętych pod zastaw przedmiotów".

Artykuły następne tej ustawy stwarzają szczególne przywileje przy realizacji zastawu, ustanowionego na zasadzie art. 46;[1]) tych jednak przepisów nie będziemy na tym miejscu omawiać, wykraczają one bowiem poza interesujący nas temat formy ustanowienia zastawu.

Z art. 46 cyt. ust. wynika przede wszystkim, że jedynie zastaw przyjęty na zabezpieczenie pożyczki korzysta z przywilejów wymienionych w następnych artykułach, natomiast zastaw przyjęty na zabezpieczenie innych czynności kredytowych nie podpada pod normy prawa bankowego, lecz tylko pod przepisy Kod. Handl. lub odnośnych ustaw dzielnicowych.

---

[1]) Vide wyczerpujący artykuł „Zastaw bankowy" p. mgr Edwarda Drabienko w numerze 11/37 „Banku".

W dalszym ciągu stanowi cyt. norma art. 46, że jedynie zastaw ustanowiony ściśle w sposób w tej normie przewidziany podlega uprzywilejowanym przepisom odnośnie jego realizacji.

Dlatego też należy z całą stanowczością podkreślić konieczność jak najściślejszego przestrzegania odnośnych wymogów ustaw przy przyjmowaniu przez bank zastawu zabezpieczającego kredyt.

Chodzi tu w pierwszym rzędzie o każdorazowy wpis przyjętego w zastaw przedmiotu do specjalnej księgi sznurowej zastawów ruchomych, uwierzytelnionej notarialnie i mającej charakter dokumentu publicznego. Wpis opierać się musi na ważnym tytule oraz na faktycznym dzierżeniu przyjętych w zastaw przedmiotów. Ważnym tytułem będzie szczegółowa deklaracja zastawnicza, upoważniająca wierzyciela (bank) do wpisania wymienionych jakościowo i ilościowo przedmiotów do księgi sznurowej w myśl obowiązujących przepisów prawa bankowego. Z deklaracji tej musi jasno i niedwuznacznie wynikać wola zastawcy zastawienia odnośnego przedmiotu. Woli zastawienia nigdy się nie dorozumiewa; musi ona być wyrażona w sposób wyraźny. Dla celów dowodowych istotnym jest, aby wyrażenie woli zastawienia było pisemne. Wychodząc tedy z założenia ostrożności procesowej bank powinien we wszystkich przypadkach domagać się pisemnej deklaracji, nigdy zaś nie zadowalniać się ustnym oświadczeniem.

Tym bardziej więc niedopuszczalną rzeczą będzie wpisanie ruchomości lub papierów, znajdujących się już we władaniu banku z innego tytułu (np. depozyt), do księgi sznurowej, bez porozumienia z zastawcą (który de facto zastawcą nie jest, ponieważ brak u niego woli zastawienia), na zabezpieczenie zaistniałego salda debetowego. Taki wpis jest nie tylko niecelowy, nie stworzy bowiem żadnego prawa zastawu, nie tylko szkodliwy — przez wytworzenie fikcji zabezpieczenia — lecz nawet bezprawny, sprzeczny z kodeksem karnym (art. 262. § 2 K. K. — przywłaszczenie mienia powierzonego, pod który to art. podciągnąć można także prawo zastawu, uzyskane samowolnie na rzeczy zdeponowanej), a niewątpliwie z zasadami dobrej wiary!

Ta forma ustanowienia prawa zastawu jest rzeczą istotną nie tylko dla zastawu bankowego, lecz także i dla cywilnego. I tak art. 2073 Kod. Nap. stanowi, że „zastaw ruchomy nadaje wierzycielowi prawo do otrzymania zapłaty z rzeczy będącej jego przedmiotem z przywilejem i pierwszeństwem przed innymi wierzycielami" o ile (art. 2074 K. N.) „... istnieje akt urzędowy lub z podpisem prywatnym, w którym wymieniono sumę dłużną, jak również rodzaj i istotę rzeczy oddanej w zastaw, lub do którego dołaczono wykaz ich jakości, wagi i miary". Allerhand podaje (SC 12/1884), że „zastaw nie może być dowodzony przez świadków i domniemania".

Omówiony wyżej wypadek zastawu prawa cywilnego jest w praktyce bankowej bardzo rzadki; zachodzi wtedy, gdy prawo zastawu ustanowił nie kupiec na zabezpieczenie innej, niż pożyczka formy

kredytu. Zastaw, ustanowiony w takim wypadku, np. na zabezpieczenie dyskonta lub gwarancji, przez kupca, będzie zastawem handlowym, po myśli art. 507 Kod. Handl. zgodnie z którym zastaw jest handlowy, jeżeli ma za przedmiot rzeczy ruchome lub papiery wartościowe, ustanowienie zaś zastawu jest czynnością handlową dla o b u stron. Wymóg art. 507 (.... dla o b u stron) jest wyjątkiem od ogólnej normy prawa handlowego, wyrażonej w art. 499 K. H.

Z poprzednich wywodów wynika więc ogromna ważność pisemnego tytułu, uprawniającego do ustanowienia zastawu. Nie potrzeba nadmieniać, że deklaracja taka musi być zaopatrzona podpisami firmowymi — co należy w każdym poszczególnym przypadku badać — oraz, że nie wolno na niej czynić żadnych poprawek, przekreśleń itp. Na ten ostatni moment należy zwracać szczególnie uwagę, ponieważ w praktyce bankowej zdarza się, że przyjmujący deklarację zastawniczą urzędnik zmienia ją lub poprawia, nieświadomy faktu, że unieważnia przez to cały dokument. W wypadku gdy takie poprawki są konieczne, należy się stanowczo postarać o zmianę deklaracji, lub też ewentualnie o konwalidację poczynionych poprawek, przez uczynienie odpowiedniej adnotacji przez zastawcę.

Kiedy wierzyciel (bank) rozporządza już odpowiednią deklaracją u p r a w n i a j ą c ą go do wpisania zastawionych przedmiotów do księgi sznurowej, winien — dla zachowania wymogów art. 46 i uzyskania przywilejów, wypływających z art. nast. prawa bankowego — niezwłocznie z tego uprawnienia skorzystać i wpisać odnośne przedmioty, znajdujące się w jego władaniu i sprawdzone, do księgi sznurowej zastawów ruchomych. Wpis powinien być uwidoczniony na deklaracji z podaniem daty, pozycji księgi sznurowej i parafu urzędnika, który wpisu dokonał.

Wpis musi być zgodny ze stanem faktycznym i z deklaracją upoważniającą, musi w sposób jak najbardziej dokładny identyfikować zastawione przedmioty.

W praktyce bankowej spotykamy się najczęściej z zastawem:

1. towarów,
2. papierów wartościowych,
3. weksli,
4. książeczek wkładkowych.

Wspólną formą przy ustanowieniu bankowego prawa zastawu będzie konieczność złożenia bankowi w każdym przypadku odnośnej deklaracji, wyrażającej wolę zastawienia i tradycja zastawionych przedmiotów. Wspólną cechą deklaracji zastawniczej jest podanie w niej: daty, osoby zastawnika (banku), powołanie się na odnośną umowę kredytową, na pierwszą deklarację (w wypadku, gdy deklaracji jest kilka, a wszystkie odnoszą się do tego samego kredytu — chodzi tu o przepisy stemplowe, w myśl których tylko pierwsza deklaracja podlega opłacie stemplowej), stwierdzenie, że dany przedmiot służy na zabezpieczenie przyznanego zastawcy kredytu oraz k l a u z u l a

ustanawiająca prawo zastawu na rzecz banku i upoważniająca go do wpisania zastawionych przedmiotów do bankowej księgi sznurowej zastawów ruchomych w myśl odnośnych przepisów prawa bankowego.

Jeżeli natomiast chodzi o ilościowe i jakościowe określenie zastawionych przedmiotów, to zachodzą w praktyce różnice zależne od charakteru tych przedmiotów i dlatego omówimy te formy oddzielnie dla każdego rodzaju zastawu, według kolejności podanej wyżej.

1. Zastaw towarów. Poza ogólnymi danymi omówionymi poprzednio deklaracja, a więc także oparty na niej wpis, powinny zawierać dokładną specyfikację zastawionego towaru, jego wartość fakturową, miejsce zamagazynowania, firmę wysyłającą i przyjmującą itd. Podajemy przykładowo: ... 300 karakułów wysłanych przez firmę XY w Gdańsku, pod adresem firmy AB w Warszawie, wartości fakturowej zł. 32.368, zamagazynowanych w firmie spedycyjnej DE w Warszawie..." Jeżeli towar określa się zwyczajowo nie ilością, lecz wagą, modyfikujemy wpis np. tak: jeden wagon cukru zawierający 10.000 kg wysłany przez f-mę XY do f-my ... itd.

Oddanie towaru w posiadanie następuje albo w sposób faktyczny — jeżeli bank jest specjalnie nastawiony na transakcje towarowe i posiada własne magazyny, lub też w sposób symboliczny (ten wypadek zachodzi dużo częściej) — przez wręczenie odnośnego kompletu dokumentów towarowych, umożliwiających faktyczne rozporządzanie towarem (konosament lub wtórnik, polisa asekuracyjna, faktura, świadectwo pochodzenia itd.).

2. Zastaw papierów wartościowych. W danym wypadku deklaracja zastawnicza powinna zasadniczo szczegółowo specyfikować zastawione papiery, z podaniem ich wartości imiennej, nazwy, numerów, kuponów itd. W praktyce jednak byłoby to często bardzo uciążliwe z uwagi na ograniczoną ilość miejsca w księdze sznurowej, dlatego też można od tej zasady odstąpić o tyle, że zamiast każdorazowo w księdze sznurowej wymieniać wszystkie numery i serię zastawionych papierów, powołujemy się na kartotekę depozytową, w której wszystkie te dane zostały szczegółowo omówione. W każdym jednak razie należy podać nazwę i serię papieru i powołać się na odnośny numer kartoteki depozytowej, tak aby identyfikacja nie nastręczała żadnych trudności.

Powyższe wynika zresztą z art. 35 prawa bankowego, który wymaga: „przedsiębiorstwo bankowe, przyjmujące papiery wartościowe do depozytu lub na zastaw obowiązane jest... zapisać takie papiery do specjalnych ksiąg z wyszczególnieniem ich wartości imiennej numerów oraz innych znamion, odróżniających je od innych papierów tej samej nazwy".

Oddanie papierów wartościowych w posiadanie następuje albo przez proste wręczenie, albo też — w praktyce zdarza się to o wiele rzadziej — przez wręczenie ich symbolu, np. kwitu depozytowego, wy-

stawionego przez inną instytucję bankową. W każdym jednak wypadku musi przyjmujący bank z całą dokładnością zbadać, czy w stosunku do zastawionych papierów wartościowych nie toczy się postępowanie umarzające, a w szczególności stwierdzić w Monitorze Polskim czy papiery te nie zostały umorzone, lub też, czy nie wszczęto odnośnego postępowania. Badanie to należy przeprowadzić z całą starannością, opierając się na danych za kilka lat wstecz — tym bardziej, że ustawa przyjmuje w tym wypadku fikcję złej wiary po stronie kupca prowadzącego przedsiębiorstwo bankowe, przy przyjęciu przez niego w zastaw umorzonych papierów, tak że — po myśli art. 505 § 1 Kodeksu Handlowego bank nie nabywa wtedy prawa zastawu. Fikcja ustawowa uniemożliwia przeprowadzenie przez bank dowodu działania w dobrej wierze (A l l e r h a n d).

3. Z a s t a w w e k s l i. Deklaracja zastawnicza, upoważniająca bank do wpisania zastawionych weksli do księgi sznurowej musi — oprócz innych wymienionych wcześniej klauzul — specyfikować zastawione weksle ilościowo i wartościowo. W praktyce więc deklaracja opiewa np.: „następujące weksle: 187 szt. weksli miejscowych na sumę Zł. 18765.—". Wpis do księgi sznurowej opiera się na deklaracji, podaje ilość i wartość weksli z powołaniem się na deklarację. W ten sposób indywidualizacja zlombardowanych weksli nie będzie przedstawiała trudności.

Oddanie weksli następuje zawsze przez proste wręczenie ich wraz z odnośną specyfikacją. Nabycie prawa zastawu przez bank nie budzi tu więc żadnych wątpliwości tym bardziej, że weksle podpadają niewątpliwie pod pojęcie „papierów wartościowych" z art. 507 K. H. Istnieje także możliwość zastawienia weksla przez indos zastawniczy (art. 18 prawa weksl.) lub też nawet przez prostą tradycję. Zastawnik jednak nie uzyskuje wtedy praw wypływających z ust. bank. i dlatego w praktyce ta forma nie jest przez banki stosowana. (Allerhand).

Jedyną trudnością, jaka nasuwa się przy przyjmowaniu przez bank weksli do lombardu, jest kwestia indywidualizacji zastawionych obiektów. Chodzi mianowicie o to, iż dana deklaracja zastawnicza obejmuje ś c i ś l e o k r e ś l o n y portfel weksli i tylko dla tego portfelu stanowi podstawę prawną ustanowienia zastawu. Zdarza się jednak, że z powodu nadejścia terminu płatności poszczególnych partii wekslowych zastawca wycofuje dane partie, zestępując je innymi o tej samej wartości. Należy tu z całą stanowczością podkreślić, że pierwotna deklaracja w żaden sposób nie uprawnia do wpisania tych nowych weksli do księgi sznurowej, a więc nie daje zastawnikowi prawa zastawu.

Przedmiot zastawu nie może być nigdy płynny. Prawo zastawu jest stricti iuris i nie można go interpretować rozszerzająco. Prawo to obejmuje wyłącznie te przedmioty, na których zostało ustanowione — nie można ustanowić zastawu „in genere" i — dlatego zastaw-

nik (bank) musi w każdym konkretnym przypadku *uzupełnienia* zastawionego portfelu wekslowego domagać się *specjalnej* deklaracji odnoszącej się do owych uzupełniających odcinków. Na podstawie każdorazowej deklaracji winien bank nowo zastawione odcinki wekslowe wpisać, zupełnie niezależnie od pierwotnie zastawionego portfelu, do księgi sznurowej, przez co uzyska niewątpliwie prawo rzeczowe na *całym* znajdującym się w danej chwili w jego posiadaniu portfelu wekslowym odnośnego zastawcy i uniknie ewtl. wątpliwości prawnych w wypadku konieczności realizacji zastawu.

4. *Zastaw książeczki wkładkowej*. Deklaracja ustanawiająca prawo zastawu na złożonej bankowi książeczce wkładkowej powinna zawierać nazwę tej książeczki, wymienić instytucję emitującą, wysokość sumy, na którą książeczka opiewa i numer książeczki. Przy książeczkach posiadających hasło musi także hasło znaleść się w posiadaniu zastawnika, bez niego bowiem zastaw jest iluzoryczny.

Oddanie książeczki następuje przez wręczenie jej wierzycielskiemu bankowi. Wpis do księgi sznurowej zastawów ruchomych zawiera — odpowiednio do deklaracji — wszystkie znamiona indywidualizujące zastaw oraz powołuje się na odnośną deklarację zastawniczą.

Zastaw może być udzielony na zabezpieczenie swojego własnego długu, lub też długu osoby trzeciej. Fakt ten musi być w deklaracji zastawniczej wyraźnie uwidoczniony.

Reasumując dochodzimy do wniosku, że formalny wpis do księgi sznurowej ma dla powstania bankowego prawa zastawu znaczenie konstytutywne. Wpis ten powinien zawierać: datę, pozycję ks. szn., imię i nazwisko lub firmę zastawcy, wysokość wierzytelności zabezpieczonej zastawem, przy czym powołać się należy na odnośną umowę kredytową, wreszcie rodzaj i jakość przedmiotów przyjętych w zastaw — co zostało omówione wyżej.

Nie budzi żadnych wątpliwości prawnych powstanie bankowego prawa zastawu — przy zachowaniu potrzebnych formalności — w przypadku, gdy zastaw ma zabezpieczyć udzieloną przez bank *pożyczkę*, lub pożyczkę udzielić się mającą. Inna natomiast zachodzi sytuacja, gdy — o czym wspomnieliśmy na wstępie — zastaw służy na zabezpieczenie wystawionych przez bank gwarancji lub dyskonta. Zachodzi wtedy pytanie, czy do danego zastawu stosować należy prawo bankowe a w szczególności czy zastawnik uzyskuje wynikające z prawa bankowego uprawnienie wpisu zastawionych przedmiotów do księgi sznurowej. Zdaniem naszym wpisu takiego można dokonać, albowiem jest on zgodny z intencją zastawcy; prawna tradycja przedmiotu nastąpiła, a pojęcie „pożyczki", na której zabezpieczenie zastaw miał był dany, rozciągnąć można — jak wykażemy niżej — na gwarancje i dyskonto.

Do takiej interpretacji uprawnia nas fakt, że udzielenie gwarancji przez bank stwarza zawsze możliwość *konieczności* udziele-

nia przez niego w przyszłości pożyczki, w razie zaistnienia faktów, warunkujących realizację gwarancji. Ponieważ przez „pożyczkę" rozumieć należy nie tylko pożyczkę już udzieloną, lecz przede wszystkim kredyt w przyszłości udzielić się mający — nie widzimy żadnych przeszkód w podciągnięciu kredytu gwarancyjnego pod to pojęcie. Możemy więc bez naruszenia woli prawodawcy przyjąć, że gwarancja jest jedną z form pożyczki, wobec czego do zastawu ją zabezpieczającego stosować można normy prawa bankowego, przede wszystkim zaś dokonać odnośnego wpisu do księgi sznurowej zastawów ruchomych.

Inaczej ma się rzecz w drugim poruszonym przez nas przypadku to jest wtedy, gdy zastaw ma służyć na zabezpieczenie dyskonta, co w praktyce bankowej zdarza się dość często. Nie ulega bowiem żadnej wątpliwości, że dyskonto samo przez się jest k u p n e m a nie pożyczką. Z drugiej jednak strony podawca weksli jest wobec banku zobligowany a na wypadek pojawienia się protestu obciąża się jego rachunek bieżący — a więc udziela się mu pożyczki. Ponieważ pojawianie się pewnego procentu protestów wekslowych jest rzeczą normalną, ewentualność omówiona wyżej nie jest fikcją. Bank musi liczyć się zawsze z faktem udzielenia klientowi dyskontowemu w przyszłości pożyczki „z konieczności" i na zabezpieczenie tego właśnie faktu przyjmuje on w zastaw oddane mu w tym celu przedmioty.

I w tym wypadku więc — aczkolwiek z pewną trudnością — przyjąć możemy właściwość prawa bankowego dla ustanowienia i realizacji zastawu. Sądzimy, że jest to zgodne z duchem ustawy, która stara się o jak największe zabezpieczenie banku.

Gdyby zastaw został ustanowiony na rzecz banku na zabezpieczenie innej transakcji, której nie można podciągnąć pod miano „pożyczki", to zastosowalibyśmy prawo handlowe w wypadku, gdy zastawcą jest kupiec (art. 507 K. H.), w innym wypadku natomiast dzielnicowe ustawy cywilne.

Reasumując wszystkie powyższe wywody dochodzimy do wniosku, że ideą prawodawcy było obwarowanie ustanowienia prawa zastawu takimi formalnościami, aby nie tylko nadużycie, ale nawet nieporozumienie było niemal wykluczone. Ta idea wypływa zresztą z niezaprzeczalnego faktu niezmiernie surowych uprawnień na danych zastawników w ogólności po myśli prawa cywilnego i handlowego –– a bankowi — przez ustawę bankową — w szczególności.

Scisłe i rygorystyczne stosowanie formalnych i materialnych wymogów odnośnie ustanowienia bankowego prawa zastawu jest więc nie czczą formalnością, lecz głęboko przemyślanym nakazem prawodawcy.

## Przegląd ustawodawstwa krajowego

*(styczeń — luty 1939 r.)*

1. *Wejście w życie układu handlowego i taryfowego polsko-litewskiego.*
2. *Nowelizacja przepisów dewizowych.*

1. W numerze 5 Dziennika Ustaw pod poz. 26 zostało opublikowane rozporządzenie Prezydenta Rzeczypospolitej z dnia 19 stycznia 1939 roku *o tymczasowym wprowadzeniu w życie postanowień układu handlowego między Polską a Litwą.*

W tym samym numerze Dziennika Ustaw pod poz. 27 ogłoszono analogiczne rozporządzenie, z tej samej daty, *o tymczasowym wprowadzeniu w życie postanowień protokółu taryfowego między Polską a Litwą.*

2. Pod poz. 40 numeru 7 Dziennika Ustaw zostało ogłoszone rozporządzenie Ministra Skarbu z dnia 20 stycznia 1939 roku *o zmianie rozporządzenia Ministra Skarbu z dnia 24 lipca 1936 roku o obrocie pieniężnym z zagranicą oraz o obrocie zagranicznymi i krajowymi środkami płatniczymi.* Nowelizacja polega na zmodyfikowaniu przepisów, dotyczących uprawnień banków i agentur dewizowych, na wprowadzeniu nowego przepisu, dotyczącego zakazu wysyłania za granicę złota i platyny nawet w stanie przerobionym, jak również kamieni szlachetnych, na obniżeniu ilości dozwolonych do wywozu środków płatniczych do zł. 100.— na jeden paszport zagraniczny, oraz na zmodyfikowaniu przepisów, dotyczących obowiązku odprowadzenia walut przez eksporterów oraz inne osoby otrzymujące należności od zagranicy. Nowelizacja weszła w życie w dniu 1 lutego 1939 roku.

## Orzecznictwo Sądu Najwyższego

### Utracone tytuły na okaziciela

W dniu 27 stycznia przedmiotem rozpoznania Sądu Najwyższego była sprawa, wymagająca rozstrzygnięcia zasadniczej kwestii, wynikłej na tle przepisów ustawy z 26 lipca 1919 r. o utraconych tytułach na okaziciela, a mianowicie czy po prawomocnej decyzji sądowej, unieważniającej utracony tytuł na okaziciela, legalny posiadacz unieważnionego tytułu, który nie wniósł sprzeciwu unieważnienia, może wytoczyć akcję sądową przeciwko osobie, która uzyskała unieważnienie tytułu.

Powód N., będący właścicielem listu zastawnego Tow. Kred. m. Warszawy, dowiedział się, iż przed 10 laty M. uzyskał w sądzie okręgowym unieważnienie listu zastawnego, posiadanego przez powoda. O żądaniu unieważnienia listu były zamieszczone w pismach przepisane ustawą ogłoszenia, lecz powód ogłoszeń tych nie czytał i sprzeciwu przeciwko unieważnieniu nie zgłosił.

Na podstawie decyzji unieważniającej list zastawny M. uzyskał w Tow. Kredytowym m. Warszawy duplikat listu.

Wobec tego, iż list zastawny, posiadany przez N., utracił wartość, N. wytoczył przeciwko M. akcję o wydanie uzyskanego przezeń duplikatu, względnie o zapłacenie równowartości, ofiarując dowody, iż list zastawny kupił w 1916 r., a więc M. niesłusznie uzyskał unieważnienie listu.

Sądy okręgowy i apelacyjny w Warszawie, powołując się na dotychczasowe orzecznictwo Sądu Najwyższego, oddaliły powództwo N., uznając, iż skoro powód we właściwym terminie, mimo ogłoszeń, nie wniósł sprzeciwu przeciwko unieważnieniu listu i zapadła prawomocna decyzja sądowa, unieważniająca list zastawny, powód nie ma prawa dochodzenia przeciwko M. jakichkolwiek pretensji z tytułu unieważnienia listu.

Od wyroku sądu apelacyjnego pełnomocnik powoda N., wniósł skargę kasacyjną, dowodząc, iż jakkolwiek decyzja sądowa unieważnia na zawsze tytuł na okaziciela, to jednak decyzja taka nie pozbawia właściciela tytułu unieważnionego możności wytoczenia akcji przeciwko osobie, która niesłusznie uzyskała unieważnienie tytułu i podnosząc, że przy interpretacji przyjętej przez sąd okręgowy i apelacyjny postępowanie amortyzacyjne, przepisane ustawą z 26 lipca 1919 r., stwarzałoby bardzo poważne niebezpieczeństwo dla praw majątkowych tysiącznych rzesz właścicieli papierów wartościowych, którzy nie sprawdzają codziennych ogłoszeń w „Monitorze Polskim" o postępowaniu amortyzacyjnym; byliby oni narażeni na pozbawienie ich majątku wskutek decyzji unieważniających tytuły, wydawanych na podstawie jednostronnych przedstawień petentów, bez jakiejkolwiek możności regresu w stosunku do tych petentów, którzy decyzje unieważniające niesłusznie uzyskali.

Sąd Najwyższy uwzględniając skargę kasacyjną zaskarżony wyrok uchylił i przekazał sprawę sądowi apelacyjnemu do ponownego rozpoznania.

# PRZEGLĄD KONIUNKTURY

## ŚWIATOWA SYTUACJA GOSPODARCZA

### Zagraniczne rynki pieniężne

W ciągu stycznia sytuacja na rynkach światowych kształtowała się przede wszystkim pod wpływem niepokojów politycznych, które przybrały na sile w trzecim a zwłaszcza w czwartym tygodniu miesiąca. Szczególnie ujemnie na nastroje rynków oddziaływały: ustąpienie dr Schachta ze stanowiska prezesa Banku Rzeszy, zajęcie Barcelony przez wojska generała Franco, dalsze zaostrzenie się stosunków włosko-francuskich oraz obawy co do treści mowy kanclerza Hitlera zapowiedzianej na dzień 30 stycznia. Wszystkie te czynniki w połączeniu z mniej optymistycznymi przewidywaniami rozwoju koniunktury w Stanach Zjedn. Ameryki wywołały na giełdach silną zniżkę kursów walorów, a na rynkach towarowych spadek cen, który — z wyjątkiem pszenicy wykazującej pewną zwyżkę w związku z dużymi zakupami Anglii — objął prawie wszystkie podstawowe surowce. Na rynkach pieniężnych zanotowano w styczniu dalszy odpływ kapitałów do Ameryki oraz dość silny, choć przejściowy, spadek kursu guldena holenderskiego i franka szwajcarskiego. Również kurs funta miał na ogół słabą tendencję, a jeżeli nie doszło do znaczniejszej zniżki tej waluty, to tłumaczy się to przede wszystkim wprowadzeniem dalszych zarządzeń ochronnych (np. zakazu operacyj spekulacyjnych złotem) oraz akcją interwencyjną Angielskiego Funduszu Walutowego.

W końcu stycznia i w pierwszych dniach lutego, w związku z dodatnim na ogół wrażeniem, jakie wywarło na rynkach światowych przemówienie kanclerza Hitlera, nastroje uległy poprawie i kursy papierów wartościowych oraz walut krajów europejskich zwyżkowały.

N a a m e r y k a ń s k i m r y n k u p i e n i ę ż n y m nastąpił w ciągu stycznia znaczny wzrost płynności, o czym świadczy powiększenie się nadwyżek rezerw banków członkowskich z 3.070 mln. $ w dniu 29 grudnia 1938 do rekordowo wysokiej kwoty 3.600 miln. $ w dniu 26 stycznia. Wzrost sumy nadwyżek rezerw związany przede wszystkim z dużymi wydatkami rządu na zbrojenia i na nakręcanie koniunktury budzi w amerykańskich kołach finansowych poważne obawy. Przy tak wielkiej ilości zatrudnionych środków, które prawdopodobnie osiągną w niedługim czasie kwotę 4 mlrd. $, będzie bowiem rzeczą bardzo trudną przeciwdziałać niepożądanej ekspansji kredytowej, gdyż środki stojące obecnie do dyspozycji Federal Reserve Board'u pozwalają zmniejszyć nadwyżki rezerw nie więcej jak o 760 mln. $. Omawiając powyższe trudności, na które zwróciło również uwagę roczne sprawozdanie Federal Reserve Board'u, prasa finansowa przypuszcza, że wysiłki władz Banków

Rezerwy Federalnej będą zmierzały do rozszerzenia swych uprawnień w dziedzinie regulowania kredytu i że sprawa ta w niedługim czasie będzie przedmiotem rozważań Kongresu.

Zapasy złota Stanów Zjedn. zwiększyły się w okresie od 29 grudnia do 26 stycznia z 14.508 mln. $ do 14.640 mln. $ t.j. o 132 mln. $. Aczkolwiek przypływ złota był słabszy niż w grudniu, to w dalszym ciągu nie został on przeznaczony całkowicie na rozszerzenie podstawy kredytowej Banków Rezerwy Federalnej. Świadczy o tym fakt, że suma certyfikatów złota Banków Rezerwy Federalnej zwiększyła się jedynie o 117 mln. $ (z 11.788 mln. $ w dniu 29 grudnia do 11.905 mln. $ w dniu 26 stycznia), czyli o 15 mln. $ mniej, niż ogólne zapasy złota.

Na giełdzie nowojorskiej nastąpił w styczniu — zwłaszcza w drugiej jego połowie — znaczny spadek kursów walorów. Z wyjątkiem pierwszego tygodnia miesiąca zarówno akcje jak obligacje zniżkowały nieprzerwanie. Obroty, które na ogół nie przekraczały 1 mln. sztuk akcyj dziennie, wzrosły w niektórych dniach ostatniego tygodnia stycznia do przeszło 1.8 mln. sztuk wskutek silnej podaży papierów ze strony kapitalistów europejskich.

Przejściowa, lekka zwyżka kursów w pierwszym tygodniu stycznia tłumaczy się przede wszystkim dobrym wrażeniem, jakie wywarło na Wall Street orędzie budżetowe prezydenta Roosevelta. Orędzie to, w którym prezydent Roosevelt wypowiedział się przeciwko wprowadzeniu nowych „drastycznych" podatków, rozproszyło na razie obawy przed wzmożonym fiskalizmem mogącym podciąć podstawę rozwoju przedsiębiorstw a. m. ich rentowność. Preliminarz budżetowy na rok 1939/40 przewiduje deficyt w wysokości 3.3 mlrd. $ wobec 4 mlrd. $ w roku 1938/39. Jednak rząd stoi nadal na stanowisku, że w okresie powrotu do ożywienia nie należy przeprowadzić większej redukcji wydatków publicznych. Aczkolwiek polityka ta musi wywołać wzrost ożywienia gospodarczego, to koła finansowe i gospodarcze zgłosiły co do niej poważne zastrzeżenia, gdyż doświadczenia z 1936 i 1937 r. wykazały, że nadmierne wydatki rządowe mogą doprowadzić do zbyt szybkiego i niezdrowego wzrostu aktywności gospodarczej, a następnie do nowego załamania się koniunktury. W tych warunkach optymizm, jaki się wytworzył na Wall Street po ogłoszeniu orędzia budżetowego prezydenta Roosevelta, nie był dostatecznie silny, aby zneutralizować wpływ czynników ujemnych, jakie wystąpiły w następnych tygodniach stycznia. W kierunku zniżki kursów walorów oddziaływała przede wszystkim komplikująca się coraz bardziej międzynarodowa sytuacja polityczna oraz przebieg koniunktury gospodarczej w Stanach Zjedn., która kształtowała się w styczniu mniej pomyślnie, niż to przedtem przewidywano. Szczególnie duże rozczarowanie na Wall Street wzbudziło kształtowanie się sytuacji w przemyśle stalowym, który po stosunkowo niewielkim wzroście produkcji z 50% do 53% zdolności wytwórczej w pierwszych trzech tygodniach stycznia wykazał następnie spadek produkcji do 52%. Słaby rozwój wytwórczości w przemyśle stalowym w styczniu tłumaczy się przede wszystkim taktyką przedsiębiorców prywatnych, którzy wobec niepewnej sytuacji politycznej wstrzymywali się od

większych inwestycyj i udzielali stalowniom jedynie zamówień na zaspokojenie swych bieżących potrzeb. Taktyka ta była szczególnie widoczna ze strony fabryk samochodowych. Również w innych gałęziach przemysłu przetwórczego dało się zaobserwować w styczniu pewne osłabienie wzrostu produkcji, a zwiększenie się konsumcji prądu elektrycznego oraz średniej dziennej załadowań wagonów nie odpowiadało czynionym w grudniu przewidywaniom. W świetle tych faktów oraz wobec zamiarów Kongresu obniżenia wydatków państwowych przypuszczenia, że w 1939 r. nastąpi w Stanach Zjedn. mały „boom", uważane są za nieuzasadnione. W związku z tym dawne poglądy uległy na Wall Street rewizji w tym kierunku, że wzrost wytwórczości przemysłowej w ciągu 1939 r. poczęto szacować na nie więcej, niż 15%. W tych warunkach tendencja dla walorów uległa na giełdzie nowojorskiej osłabieniu.

Na angielskim rynku pieniężnym nastąpił w styczniu znaczny wzrost płynności a stopa procentowa powróciła, wbrew przewidywaniom, do b. niskiego poziomu z czasów z przed kryzysu wrześniowego. Już w pierwszym tygodniu miesiąca banki clearingowe kupowały na rynku każdą ilość 3-miesięcznych weksli skarbowych przy potrącaniu dyskonta 9/16%, zaś następnie ½%. Również pozostałe stopy procentowe uległy silnemu obniżeniu, a podaż wolnych środków na rynku była tak duża, że odczuwano brak materiału do dyskonta.

Powyższe kształtowanie się sytuacji na londyńskim rynku pieniężnym tłumaczy się przede wszystkim odpowiednią polityką władz, które starały się utrzymywać pogotowie kasowe banków clearingowych na wysokim poziomie. W pierwszej dekadzie stycznia, kiedy rynek spłacił pożyczki zaciągnięte w Banku Angielskim na ultimo roku przy pomocy środków uzyskanych w bankach clearingowych, przeciwdziałał Bank spadkowi pogotowia kasowego tych instytucyj drogą znacznego powiększenia swojego portfelu papierów państwowych. W następnych tygodniach miesiąca, kiedy powrót banknotów z obiegu świątecznego oddziaływał w kierunku zwiększenia, a płatności podatkowe — w kierunku zmniejszenia pogotowia kasowego banków clearingowych, władze skoordynowały swoją politykę w taki sposób, że wkłady bankowe w Banku Angielskim zostały utrzymane na wysokim i prawie że stałym poziomie 118 — 119 mln. £. Bank Angielski zmniejszył swój portfel papierów państwowych o kwotę odpowiadającą mniej więcej sumie banknotów powracających z obiegu, zaś skarb obniżył sumy tygodniowych emisyj Treasury Bills do 25 mln. £., czyli do połowy kwoty zapadających co tydzień weksli skarbowych (50 mln. £.). Poza tym nowe emisje Treasury Bills, pomimo niskiej ich kwoty, nie zostały w całości przydzielone rynkowi, który uzyskał jedynie 22 mln. £. weksli skarbowych w drugim tygodniu stycznia, 23 mln. £. w trzecim a 20 mln. £. w czwartym. Dzięki tej taktyce rynek rozporządzał stale dużymi środkami a średnie oprocentowanie weksli skarbowych obniżyło się z 22 sh. 0.45 d. od 100 £. przy emisji z 23 grudnia do 10 sh. 3.54 d. od 100 £. przy emisji z dnia 20 stycznia. Zdaniem prasy powyższe posunięcia Banku Angielskiego oraz skarbu wskazują, że władze zamierzają przeprowadzić intensyfikację polityki taniego pieniądza.

Kurs funta angielskiego wykazał w styczniu dość silne wahania. Bezpośrednio po transferze 200 mln. £. złota z Banku Angielskiego do Funduszu Walutowego (patrz Zagraniczne Rynki Pieniężne za grudzień Mies. „Bank" Nr 2 z r. 1939 str. 203) kurs funta podwyższył się w stosunku do dolara z 4.64 $ do 4.68 $ za 1 £., jednak następnie w związku przede wszystkim z dalszym odpływem kapitałów francuskich tendencja dewizy angielskiej uległa znowu osłabieniu. Aby nie dopuścić do dalszej zniżki funta i w celu ułatwienia zadania Funduszowi Walutowemu władze wzmocniły znacznie embargo dla transakcyj spekulacyjnych w obcych walutach oraz złotem. Na żądanie Ministerstwa Skarbu Bank Angielski zwrócił się z prośbą do rynku złota oraz do giełdy dewizowej, aby zaprzestały udzielania pożyczek mogących ułatwić spekulację na zniżkę funta. W myśl okólnika rozesłanego przez Foreign Exchange Committee nieoficjalny ten zakaz obejmuje udzielanie pożyczek pod zastaw złota lub walut obcych. Również zabronione zostały wszelkie transakcje terminowe walutami lub złotem, które nie wynikają z normalnych transakcyj gospodarczych, a mają charakter operacyj spekulacyjnych. Poza tym Bank Angielski wystosował do londyńskiej giełdy papierów list z prośbą o utrudnianie operacyj, które mogą zawierać elementy spekulacji na zniżkę funta. Chodzi tutaj o zakupy walorów zagranicznych środkami uzyskanymi przy pomocy zaciągania kredytów w funtach. Aby uszczelnić powyższy system nieoficjalnej kontroli władze angielskie zwróciły się z prośbą o współpracę do niektórych państw zagranicznych. Według doniesień prasy finansowej władze monetarne Stanów Zjednoczonych, Francji, Holandii i Szwajcarii przyrzekły współdziałać z Anglią w dziedzinie obrony kursu funta.

Powyższe energiczne zarządzenia władz angielskich skłoniły w połowie stycznia licznych spekulantów do krycia się, a Fundusz Walutowy, przeciwdziałając zbyt silnej zwyżce kursu funta, nabywał dość znaczne ilości dolarów i złota. Część skupionych dolarów odprzedał Fundusz na rynku terminowym, wywołując tym samym zniżkę reportów w transakcjach 3-miesięcznych dolarami do 1 3/8 c., co równało się oprocentowaniu zaangażowanych kapitałów wg. stopy $1^{5}/_{8}$% wobec $2\frac{1}{2}$% w początkach stycznia.

W ostatnim tygodniu stycznia w związku z dymisją dr Schachta oraz wzrostem napięcia politycznego w Europie nastąpił znowu nacisk na funta, którego kurs obniżył się z 4.68 $ za 1 £ do $4.67\frac{1}{2}$ $ za 1 £. Dalszy spadek funta został powstrzymany jedynie dzięki energicznej akcji interwencyjnej Funduszu Walutowego, który prawie codziennie sprzedawał złoto, a na rynku dewizowym dolary i to zarówno w transakcjach gotówkowych jak terminowych. Wprawdzie dzięki wprowadzeniu embarga dla operacyj spekulacyjnych i współpracy państw zagranicznych operacje interwencyjne Angielskiego Funduszu Walutowego były stosunkowo niewielkie, jednak tym niemniej ponowne osłabienie tendencji funta wywołało na rynku rozczarowanie. Zdaniem prasy angielskiej banki holenderskie, francuskie i szwajcarskie nie stosują się zbyt rygorystycznie do zakazu finansowania transakcyj spekulacyjnych na zniżkę funta, gdyż

inaczej trudno wytłumaczyć spadek dewizy brytyjskiej w chwili, kiedy brak większych płatności w walutach obcych z tytułu importu oraz osłabienie tendencji franka szwajcarskiego i guldena holenderskiego działało na korzyść funta. W końcu stycznia oraz w pierwszych dniach lutego pod wpływem uspokojenia nastrojów, jakie nastąpiło po przemówieniu kanclerza Hitlera, kurs funta podniósł się do 4.67 7/8 $ za 1 £ i Fundusz Walutowy nabywając zaofiarowane dewizy zagraniczne wyrównał częściowo straty zapasów złota poniesione w tygodniu poprzednim.

W dniu 1 lutego kanclerz skarbu przedstawił Izbie Gmin projekt ustawy upoważniającej Bank Angielski do przerachowania swych zapasów złota po cenie rynkowej (w dniu 1 lutego r. b. 148 sh. 7½ d.). Ponieważ zapasy te były dotychczas wykazywane po cenie parytetowej 85 sh. za uncję czystego złota, rezerwy złota Banku wzrosną z 126.4 mln. £. do 221 mln. £. czyli o ok. 95 mln. £.

Jednocześnie projekt ustawy przewiduje zmniejszenie obiegu fiducjarnego z 400 mln. £. do 300 mln. £. Obecne przeliczenie zapasów złota Banku Angielskiego nie pociągnie za sobą żadnej zmiany podstawy kredytowej Banku, gdyż różnica 5 mln. £. będzie przekazana w papierach państwowych z departamentu bankowego do emisyjnego w zamian za unieważnione banknoty. W myśl projektu ustawy aktywa departamentu emisyjnego — zarówno złoto jak i papiery — będą obliczane co tydzień po kursie dnia sporządzenia bilansu (w środy), przy czym wszelkie nadwyżki ponad sumę emitowanych biletów będą przekazywane do Funduszu Walutowego, zaś niedobory będą pokrywane przez wpłatę Funduszu do Banku odpowiednich sum w złocie wzgl. papierach państwowych. Zysk książkowy w wysokości 95 mln. £ wynikający z przeliczenia zapasów złota Banku Angielskiego będzie przekazany Funduszowi Walutowemu. Na razie jednak nie jest jeszcze wiadome, czy Fundusz zatrzyma przekazane mu papiery dla własnych celów, czy też ulokuje je na rynku pieniężnym dla sfinansowania wydatków budżetowych skarbu.

Zdaniem prasy angielskiej przeliczenie zapasów złota, które umożliwia zmniejszenie emisji fiducjarnej o 100 £, może się przyczynić do poprawy tendencji funta, gdyż podniesienie emisji fiducjarnej z 230 mln. do 400 mln. £ dokonane w początkach stycznia było poza granicami Anglii częstokroć mylnie interpretowane jako krok inflacyjny.

Wobec wprowadzenia zakazu dokonywania operacyj spekulacyjnych obroty na londyńskim rynku złota uległy w styczniu znacznemu zmniejszeniu. Z wyjątkiem kilku dni ostatniego tygodnia miesiąca, kiedy ogólna suma zawartych transakcyj wynosiła 600 — 900 tys. £ dziennie, obroty nie przekraczały nigdy kwoty ½ mln. £. Cena złota, jak zwykle, kształtowała się w zależności od wahań kursu dolara. Najwyższą cenę a. m. 150 sh. 5 d. za uncję zanotowano 4 stycznia, zaś najniższą 148 sh. 5½ d. dnia 10 stycznia.

Na londyńskiej giełdzie papierów panowała w styczniu słaba tendencja. Obroty były niewielkie a kursy zarówno akcyj jak obligacyj spadały nieprzerwanie, obniżając się w końcu stycznia znacznie poniżej poziomu z przed miesiąca.

Na francuskim rynku pieniężnym nastąpił w ciągu stycznia dalszy wzrost środków obrotowych w związku przede wszystkim z postępującą repatriacją kapitałów z zagranicy, detezauryzacją biletów bankowych przez ludność francuską oraz dużymi sprzedażami papierów na giełdzie. Według oświadczenia złożonego przez ministra Reynaud suma kapitałów, jaka powróciła do Francji od dnia 2 listopada 1938 roku do połowy stycznia osiągnęła już kwotę ok. 12 mlrd. fr. W ostatnim tygodniu stycznia repatriacja kapitałów przybrała znowu większe nasilenie, przekraczając podobno w jednym tylko dniu 31 stycznia sumę kilkuset milionów franków. Detezauryzacja biletów przez ludność francuską odzwierciadliła się przede wszystkim we wzroście wkładów oszczędnościowych. W ciągu pierwszych 24 dni stycznia wkłady te zwiększyły się o 1.150 mln. fr., podczas gdy w analogicznym miesiącu r. ub. wzrost ten osiągnął zaledwie 417 mln. fr. Aczkolwiek obfitość środków wywołała na rynku znaczny spadek stopy procentowej (np. pieniądza dziennego z 1¾ proc. do 1 proc.), to skarb nie mógł już przeprowadzić dalszego obniżenia oprocentowania swych obligów krótkoterminowych ze względu na duży spadek kursów papierów państwowych. Zdaniem prasy spadek stopy procentowej od pieniądza krótkoterminowego przy równoczesnym wzroście stopy od kredytu długoterminowego świadczy o tym, że przeprowadzone w początkach stycznia obniżenie stopy dyskontowej Banku Francji oraz oprocentowania biletów skarbowych było przedwczesne.

Kurs franka francuskiego kształtował się w styczniu mocno. W stosunku do funta kurs franka utrzymywał się stale w pobliżu poziomu 177 fr. = 1 £, przy czym częstokroć Fundusz Walutowy przeciwdziałał zwyżce franka drogą skupu dewiz na Londyn. W stosunku do innych walut kurs franka wykazywał słabsze wahania niż funt i Fundusz Walutowy sprzedawał stosunkowo rzadko dolary, w niewielkich zresztą ilościach. W rezultacie zapasy złota Francuskiego Funduszu Walutowego uległy w styczniu dalszemu zwiększeniu.

Cena płacona przez Bank Francji za złoto obniżyła się z 42.612 fr. za 1 kg. w dniu 4 stycznia do 42.265 fr. w dniu 31 stycznia.

Powyższe pomyślne kształtowanie się sytuacji franka pozostaje przede wszystkim w związku ze wzrostem zaufania do polityki finansowej i gospodarczej rządu, która doprowadziła w styczniu do dalszego spadku bezrobocia i wzrostu produkcji. Dodatnie wrażenie na rynku paryskim wywołało również ogłoszenie bilansu handlowego Francji, który za 1938 rok wykazuje deficyt w wysokości 15 mlrd. fr. wobec 18 mlrd. w 1937 roku. Jeśli się pominie ujemne saldo bilansu z koloniami a uwzględni deprecjację franka w ciągu 1938 r., to deficyt bilansu handlowego we frankach Poincaré'go wynosił w r. ub. jedynie 5 mlrd. fr. wobec 9 mlrd. fr. w 1937 r. Zdaniem prasy francuskiej główną przyczyną poprawy bilansu handlowego jest przede wszystkim zmniejszenie się importu surowców, które nastąpiło nie tyle z powodu spadku rzeczywistego zapotrzebowania, ile wskutek ustania zakupów spekulacyjnych, które miały miejsce w 1937 roku w związku z ucieczką od franka. Drugą przyczyną poprawy bilansu handlowego był wzrost eksportu francuskich wyrobów fabrycznych, któ-

remu sprzyjała z jednej strony dewaluacja franka a z drugiej lekka poprawa koniunktury w ostatnim kwartale 1938 r.

Na paryskiej giełdzie papierów nastąpił w ciągu stycznia znaczny, silniejszy niż w innych centrach finansowych spadek kursów walorów. Przyczyną tego była w dużej mierze grudniowa, zbyt daleko idąca zwyżka kursów, która osłabiła pozycję techniczną giełdy. W tych warunkach paryski rynek papierów zareagował już w pierwszej połowie stycznia niezwykle silną zniżką kursów na pierwsze wiadomości świadczące o pogorszeniu się sytuacji międzynarodowej. Spadek ten nie był jednak dostatecznie duży, aby uodpornić giełdę przed wpływem wzrastających w drugiej połowie miesiąca niepokojów politycznych. Podobnie jak na wszystkich innych rynkach światowych wystąpiła w Paryżu ponowna znaczna zniżka kursów walorów, która objęła zarówno papiery prywatne jak renty państwowe. Na uwagę zasługuje, że pomimo słabej tendencji rent, nowa 4% francuska pożyczka konwersyjna, wyłożona do subskrypcji w Holandii i Szwajcarii, została w pełni pokryta.

Na holenderskim rynku pieniężnym panowała w styczniu w dalszym ciągu b. duża płynność, a stopa procentowa kształtowała się na niezmienionym, niskim poziomie.

**Wskaźniki kursów na giełdach światowych**

| | 1933 | 1936/37/38 | | | 1939 | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 28.XII. | 31.XII. | 19.XI. | 30.XII. | 9.II | 16.II |
| *Paryż* (Agence Econ. & Financ.) | | | | | | |
| Indeks ogólny . . . . . . | 74,4 | 92.6 | 92,6 | 107,3 | 101.5 | 99.6 |
| Renty państwowe . . . . . | 80,6 | 77,2 | 75,5 | 93,3 | 90.4 | 89.3 |
| *Londyn* (Financial News) | | | | | | |
| 30 akcyj przemysłowych . . . | 83,7 | 123,8 | 97,2 | 79,8 | 82.1 | 81.3 |
| 20 papierów procentowych . . | 128,7 | 136,6 | 129,3 | 123,2 | 121.2 | 120.8 |
| *New York* (Dow Jones) | | | | | | |
| 30 akcyj przemysłowych . . . | 99,29 | 180,57 | 125,48 | 153,62 | 143.99 | 145.39 |
| 20 public util. akcyj . . . . | 23,06 | 34,92 | 22,31 | 22,66 | 24.67 | 25.34 |
| 40 pożyczek . . . . . . . | 83,97 | 105,43 | 92,88 | 90,04 | 90.26 | 90.34 |
| *Berlin* (Frankfurter Zeitung) | | | | | | |
| 15 pożyczek . . . . . . . | 88,15 | 99,13 | 102,46 | 101,27 | 135.38 | 135.05 |
| 25 akcyj . . . . . . . . . | 94,57 | 136,17 | 143,24 | 130,73 | 101.61 | 101.64 |

W drugiej połowie stycznia tendencja guldena uległa osłabieniu i kurs dewizy holenderskiej, wobec stosunkowo niewielkich operacyj interwencyjnych Funduszu Walutowego, obniżył się stopniowo z 1.85 1/16 flh. za 1 $ do 1.86 5/8 fhl. za 1 $. Słabsze kształtowanie się kursu guldena w drugiej połowie stycznia tłumaczy się obok ucieczki kapitałów również rozwinięciem się spekulacji na zniżkę dewizy holenderskiej. Spekulacja ta opierała się przede wszystkim na przeświadczeniu, że kurs guldena, który w okresie ostatniego spadku funta utrzymywał się na dość stałym

poziomie w stosunku do dolara, jest obecnie przeceniony. Zdaniem prasy finansowej należy przypuszczać, że w tych warunkach ataki spekulacji na guldena będą się powtarzały od czasu do czasu, jednak ich skuteczność będzie zależała wyłącznie od stanowiska holenderskich władz monetarnych, które — jak to wykazały doświadczenia z końca stycznia — panują całkowicie nad sytuacją walutową.

Na niemieckim rynku pieniężnym odczuwano w pierwszej połowie stycznia duży brak środków obrotowych. Po zamknięciu subskrypcji na nową pożyczkę Rzeszy nastąpiło w drugiej połowie stycznia pewne upłynnienie rynku, które zdaniem prasy niemieckiej tłumaczy się nie tylko wykupem przez skarb znacznych ilości zapadających weksli skarbowych oraz t. zw. Lieferschatzanweisungen, lecz również napływem środków z „innych źródeł" (prawdopodobnie z Banku Rzeszy).

## SYTUACJA GOSPODARCZA POLSKI

### Produkcja, obroty, ceny

Miesiąc styczeń w zakresie produkcji i obrotów cechuje pewne osłabienie, zwłaszcza w działach wytwórczości związanych z ruchem budowlano-inwestycyjnym, które rozpoczynają dopiero przygotowania do produkcji sezonowej. Niektóre tylko gałęzie przemysłu wykazują ożywienie. Wskaźnik produkcji przemysłowej obliczany przez Instytut Badania Koniunktur i Cen zmniejszył się w styczniu i wyniósł 121,4 (1928 = 100). W porównaniu ze styczniem roku ubiegłego wskanik wzrósł o 5,4%.

Rozpatrując poszczególne ważniejsze gałęzie produkcji przemysłowej należy stwierdzić, że statystyka górnictwa węglowego za styczeń b. roku wykazuje znacznie wyższe liczby wydobycia i zbytu węgla niż w miesiącu poprzednim oraz w styczniu 1938 roku. Wydobycie węgla, przy tej samej liczbie dni roboczych co w grudniu ub. roku wzrosło o 19,6% do 4,119 tys. ton, przekraczając o 21,3% wydobycie ze stycznia 1938 r. Do powyższego wzrostu, oprócz czynników natury sezonowej, przyczyniło się głównie włączenie od stycznia b. roku do statystyki węglowej Polski produkcji kopalni zaolziańskich tj. Zagłębia Karwińskiego którego wydobycie w miesiącu sprawozdawczym wyraża się kwotą 588 tys. ton. Z liczb tych wynika, że również bez okręgu karwińskiego produkcja węgla była w miesiącu sprawozdawczym wyższa zarówno w porównaniu z grudniem jak i styczniem roku ubiegłego. Styczeń br. pozostawał jeszcze pod znakiem ożywienia sezonowego i dlatego też, pomimo łagodnej na ogół temperatury zapotrzebowanie węgla w kraju utrzymało się na wysokim stosunkowo poziomie.

Zbyt węgla w kraju przekroczył w styczniu br. o 14,2% poziom grudniowy, osiągając 2.407 tys. ton.

Jednocześnie stan zapasów na zwałach przy kopalniach zwiększył się o 371 tys. ton osiągając w końcu stycznia 1.662 tys. ton wobec 863 tys. ton w styczniu 1938 r. W znacznie silniejszym stopniu, bo o 44.3% zwiększył się eksport węgla, osiągając 1.372 tys. ton wobec 894 tys. ton przed

rokiem. Wzrost ten wystąpił w odniesieniu do wszystkich grup rynków europejskich. przy czym najsilniej wzrosły wysyłki do krajów skandynawskich, zwiększając się o 80 tys. ton, wskutek zwiększonego wywozu do Szwecji, Finlandii i Danii. Do Czecho - Słowacji eksport wzrósł o 42 tys. ton do 283 tys. ton. Do Włoch wywieziono 146 tys. ton. Kraj ten po Czecho - Słowacji i Szwecji jest trzecim największym odbiorcą węgla polskiego. Pewne osłabienie obserwujemy w górnictwie naftowym, co powoduje również zmniejszenie wytwórczości w przemyśle rafineryjnym. Konsumcja na rynku krajowym na skutek sezonowego spadku zapotrzebowania na niektóre produkty zmniejszyła się w styczniu br. o 4,1%, była jednak o 18% wyższa niż przed rokiem. Eksport przetworów naftowych utrzymał się na poprzednim poziomie w wysokości 2,8 tys. ton i był dwukrotnie niższy od wywozu w styczniu ub. r.

Wytwórczość hutnictwa żelaznego (wraz z Zaolziem) wykazała w styczniu br. lekki wzrost w stosunku do grudnia ub. r. Produkcja stali wzrosła o 14,1% do 150,4 tys. ton, wytworów walcownianych o 1,1% do 97 tys. ton, wytwórczość surówki utrzymała się bez zmian w wysokości 98,6 tys. ton, natomiast produkcja rur spadła o 20,2% do 7,9 tys. ton. Podkreślić przy tym należy, że liczby wytwórczości stali za miesiąc sprawozdawczy obejmują już produkcję Zakładów Południowych w Centralnym Okręgu Przemysłowym, które ostatnio rozpoczęły uruchamiać swe działy hutnicze. W zakresie zbytu wytworów hutniczych na rynku wewnętrznym nastąpiła w styczniu poprawa na skutek zarówno wzrostu zleceń rządowych jak i zamówień prywatnych. Jeśli chodzi o odbiorców prywatnych, to najsilniejszy wzrost zakupów ujawnił się ze strony handlu. Eksport wyrobów hutniczych obniżył się o 13,2% w stosunku do grudnia ub. r., był natomiast więcej niż dwukrotnie wyższy od wywozu ze stycznia ub. r. Produkcja cynku zmniejszyła się, eksport zaś wykazał zwyżkę.

W przemyśle metalowo-maszynowym występuje ostatnio silniejszy ruch inwestycyjny nad modernizacją i rozszerzeniem fabryk jak również budową nowych zakładów. Większość odlewni żeliwnych była w trakcie przygotowywania się do nowego sezonu. Dobrze uruchomione były fabryki obrabiarek, silników, maszyn i różnych narzędzi. Natomiast niezbyt korzystnie przedstawiała się sytuacja w wytwórniach maszyn i narzędzi rolniczych, częściowo i włókienniczych.

Przemysł chemiczny wykazał wzrost wytwórczości i zbytu barwników, jedwabiu sztucznego oraz przędziwa sztucznego, co pozostaje w związku ze wzmożoną wytwórczością fabryk włókienniczych na sezon wiosenno - letni. Stan zatrudnienia przemysłu włókienniczego poprawił się na skutek podjęcia produkcji na nadchodzący sezon. Sprzedaż zimowych towarów łódzkiego przemysłu bawełnianego nie osiągnęła większych rozmiarów. Przebieg sprzedaży towarów wełnianych na sezon wiosenny zapowiada się dobrze ze względu na stosunkowo duże zamówienia ze strony handlu hurtowego. Obroty wyrobami dzianymi były w styczniu br. małe, a w przemyśle pończoszniczym napływ zamówień ze strony odbiorców był na ogół dobry.

P r z e m y s ł d r z e w n y wykazywał poziom zatrudnienia nieco wyższy. Dość dobrze zatrudnione były fabryki mebli giętych, fornieru i dykt. Zapotrzebowanie na kopalniaki i papierówkę było w dalszym ciągu znaczne. W przemyśle m i n e r a l n y m większość cegielni przerwała pracę lub ograniczyła czas pracy. Również sezonowe osłabienie produkcji wykazały cementownie i wapienniki. Utrzymująca się ciepła pogoda wpłynęła w niektórych ośrodkach na wznowienie robót budowlanych rozpoczętych pod koniec roku. W związku z tym zbyt materiałów budowlanych zapowiada się na najbliższy czas korzystnie. W przemyśle g a r b a r s k i m nastąpiła poprawa obrotów wyrobami gotowymi i skórami surowymi. Pewne osłabienie produkcji notuje cukrownictwo i przemysł młynarski.

Liczba z a t r u d n i o n y c h r o b o t n i k ó w w większych zakładach przemysłowych wynosiła w końcu grudnia ub. roku 782 tys. wobec 870 tysięcy w miesiącu poprzednim i 733 tysięcy w grudniu 1937 roku. Prawie całkowity spadek zatrudnienia przypada na przemysł przetwórczy, a zwłaszcza na przemysły: spożywczy, budowlany i mineralny. W mniejszym stopniu obniżyło się zatrudnienie w przemysłach: włókienniczym, metalowym, chemicznym i odzieżowym. Liczba zarejestrowanych bezrobotnych poszukujących pracy wykazała dalszy wzrost i wynosiła w styczniu b. roku 541 tysięcy wobec 456 tysięcy w grudniu i 549 tysięcy w styczniu 1938 roku.

O b r o t y h a n d l o w e na rynku wewnętrznym po znaczniejszym ożywieniu w końcu roku ub. doznały w miesiącu sprawozdawczym przejściowego osłabienia. Zmniejszyły się również obroty towarowe z zagranicą; przywóz zmniejszył się o 13,8 miln. zł do 97,6 miln. zł. wywóz o 9 miln. zł do 113,7 miln. zł. W rezultacie tych zmian czynne saldo handlowe wynoszące w grudniu ub. r. 11,3 miln. zł. wzrosło do 16,1 miln. zł w miesiącu sprawozdawczym.

Wskaźnik cen hurtowych nie uległ w styczniu większej zmianie i wynosił 54,9 (1928 = 100). W styczniu roku ub. wskaźnik cen hurtowych był niższy o ok. 5%. *(B. B.).*

## Rynek pieniężny i lokacyjny

Pewne ożywienie, jakie zaznaczyło się przejściowo na rynku pieniężnym pod koniec grudnia w związku z likwidacją ultima rocznego i okresem świątecznym, okazało się krótkotrwałe i w styczniu zastąpione zostało przez tendencję bardzo spokojną. Dalszy przyrost wkładów, przede wszystkim oszczędnościowych i terminowych, chociaż miał tempo słabsze aniżeli w poprzednich miesiącach, przyczynił się jednakże do zwiększenia płynności instytucyj finansowych, w związku z czym ultimo styczniowe przeszło dla nich zupełnie łatwo. Niektóre spośród tych instytucyj wykazały na koniec stycznia pewne obniżenie się stanu wkładów czekowych, co z jednej strony było rezultatem eliminacji z ich bilansów tych zmian, jakie zostały dokonane w grudniu ze względu na koniec roku, z drugiej zaś stanowiło

wynik lekkiego zwiększenia się w drugiej połowie ubiegłego miesiąca zapotrzebowania gotówkowego ze strony kilku branż przemysłu. Popyt na kredyt, który szczególnie pod koniec okresu sprawozdawczego wzmógł się w niektórych ośrodkach przemysłowych, zaspokajały banki przeważnie z własnych środków, nie uciekając się zupełnie do intensywniejszego wykorzystania kredytów w instytucji emisyjnej.

Jak świadczą tymczasowe dane, ruch wkładów kształtował się w styczniu dosyć niejednolicie. Przypływ pieniądza do instytucyj finansowych dał się zaobserwować przede wszystkim w dziale wkładów oszczędnościowych (Pocztowa Kasa Oszczędności i komunalne kasy) oraz terminowych (banki państwowe). Natomiast wkłady czekowe, których silny wzrost, wykazany w bilansach rocznych na koniec 1938 r., tłumaczy się w dużej mierze przesunięciami dokonanymi przez banki przed ultimo roku, obniżyły się prawie wszędzie. W pewnym stopniu przyczyniło się do tego również podejmowanie w ostatniej dekadzie ubiegłego miesiąca lokat na rachunkach czekowych przez dość liczne przedsiębiorstwa z tych branż przemysłu, w których dały się odczuć początki ożywienia wiosennego. Spadek wkładów czekowych spowodował w kilku instytucjach pieniężnych obniżenie się łącznej sumy wkładów, co jednakże nie pociągnęło za sobą niekorzystnych zmian w kształtowaniu się ogólnej tendencji w tej dziedzinie. Jeśli chodzi o poszczególne instytucje, to w Pocztowej Kasie Oszczędności całkowity stan wkładów zmniejszył się o 48,2 miln. do 1.045,8 miln. zł. Ubytek ten został wywołany przez dość silne obniżenie się wkładów czekowych (o 66,2 miln. do 239,0 miln. zł), którego nie zdołał całkowicie wyrównać przyrost wkładów oszczędnościowych w wysokości 18,1 miln. do 795,1 miln. zł. (Wkłady zwaloryzowane pozostały prawie bez zmiany i wynosiły 11,7 miln. wobec 11,8 miln. zł. w grudniu 1938 r.). W porównaniu ze styczniem poprzedniego roku stan wkładów w PKO był o 11,8 miln. wyższy, wynosił bowiem przed rokiem 1.034,0 miln. zł. W BGK według prowizorycznych danych nastąpiło również zmniejszenie się wkładów czekowych (à vista) o 10,6 miln. do 288,5 miln. zł, co spowodowało obniżenie się sumy ogólnej wkładów o 3,4 miln. do 471,5 miln. zł (wobec 534,8 miln. w styczniu 1938 r.), gdyż wkłady terminowe wzrosły tylko o 5,8 miln. do 158,9 miln. zł, a różne salda kredytowe o 1,4 miln. do 24,1 miln. zł. Natomiast w Państwowym Banku Rolnym ogół wkładów podniósł się o 1,8 miln. do 166,4 miln. zł, gdy przed rokiem wynosił 166,5 miln. W Komunalnej Kasie Oszczędności m. Warszawy przyrost wkładów wyniósł 6,3 miln. do 157,1 miln. zł, a w Miejskiej Komunalnej Kasie Oszczędności we Lwowie około 0,7 miln.; w Centralnej Małopolskiej Kasie Oszczędności wkłady spadły o około 115 tys. zł; w Komunalnej Kasie Oszczędności m. Poznania podniosły się o 0,8 miln. zł.

Zapotrzebowanie na kredyt było w pierwszej połowie miesiąca niewielkie ze względu na sezon zimowy, kiedy duża część fabryk zmniejsza okresowo zatrudnienie, a ruch budowlany jest znacznie osłabiony. Z biegiem czasu jednakże zbliżanie się sezonu wiosenno-letniego i stopniowe uruchomianie fabryk (przede wszystkim włókienniczych) spowodowało, że zapotrzebowanie na gotówkę wykazało pewien wzrost. W nie-

których okolicach kraju popyt na pieniądz wzmógł się w związku z eksportem, przy czym podaż weksli do dyskonta z terminem płatności ponad 3 miesiące uległa tam zwiększeniu. Usilnie poszukiwał środków obrotowych przemysł garbarski, który zaopatrzono ostatnio w pierwszorzędny surowiec. Również w związku z koniecznością wykupu świadectw przemysłowych, patentów, płatności podatków i należności za pobrane surowce i towary oraz skutkiem zapadających rat z rolniczych układów konwersyjnych sfery przemysłowe, kupieckie i rolnicze zabiegały o kredyt intensywniej niż zwykle. W Wilnie ożywienie obrotów i znaczne zapotrzebowanie gotówki wystąpiło w związku z finansowaniem akcji lniarskiej. Tylko w ośrodku białostockim wciąż jeszcze małe natężenie pracy przyczyniało się do osłabionego popytu na gotówkę, choć oczekują, że w miarę zbliżania się wiosny nastąpi i tu ożywienie. Prywatny rynek pozabankowy nie zdradzał w ubiegłym miesiącu większego zainteresowania ani w kierunku kredytowania, ani angażowania się w operacje giełdowe; podobnie jak przedtem unikał transakcyj wiążących na dłuższą metę. Główną jego cechę stanowiły nastroje wyczekujące, przy czym kredytu udzielano sporadycznie i przeważnie na ciężkich warunkach zarówno co do zabezpieczenia, jak i odsetek. Stosunkowo najchętniej przyjmowano pod zastaw papiery procentowe względnie dyskontowano weksle o krótkim obiegu (1 do 3 miesięcy), opiewające na niskie kwoty (do kilkuset zł) i zaopatrzone w dobre podpisy. Poza tym miały miejsce tylko drobne transakcje, wynikające ze spłaty rat kapitałowych z tytułu układów konwersyjnych. Wypłacalność w przemyśle i handlu przedstawiała się dość pomyślnie; tylko odbiorcy przemysłu włókienniczego na skutek skurczenia się wpływów bieżących, spowodowanego spadkiem obrotów w handlu (m. in. ze względu na zmniejszenie się zdolności nabywczej wsi), płacili nieco gorzej. Przewlekało się zwłaszcza inkaso pozostałości na rachunkach otwartych oraz uwydatniły się tendencje do wydłużania terminów wekslowych, chociaż protesty były wykupywane w stosunkowo krótkim czasie. Również w rolnictwie wypłacalność nie poprawiła się a obsługa układów konwersyjnych była nadal utrudniona. Jak poprzednio, główną przyczyną tego był utrzymujący się niski poziom cen zboża, a także pogłoski o ponownym oddłużeniu rolnictwa. Mimo to ogólna liczba protestów wekslowych doznała w styczniu lekkiego zmniejszenia.

Wystarczająca płynność rynku i łatwy przebieg ultima miesięcznego nie spowodował większych przesunięć między poszczególnymi pozycjami bilansu Banku Polskiego. Tak więc suma kredytów, udzielonych przez instytucję emisyjną w styczniu, zmniejszyła się o 116,4 miln. do 908,4 miln. zł (w porównaniu ze styczniem 1938 r., kiedy wynosiła 1.194,6 miln. była ona wyższa o 286,2 miln. zł). Spadek kredytów został wywołany przez obniżenie się portfelu wekslowego o 85,2 miln. do 745,6 miln. zł, dyskonta biletów skarbowych o 17,2 miln. do 64,7 miln. zł. oraz pożyczek zastawowych o 14,0 miln. do 98,1 miln. zł. Zapasy złota wzrosły o 1,1 miln. do 446,3 miln. zł, a w zestawieniu z analogicznym miesiącem poprzedniego roku były większe o 10,3 miln. zł. Także waluty i dewizy doznały lekkiego zwiększenia o 0,3 miln. do 18,3 miln. zł, lecz w stosunku do poprzedniego

roku były niższe o 13,8 miln. Po stronie biernej bilansu natychmiast płatne zobowiązania Banku obniżyły się o 25,3 miln. do 225,8 miln. zł, do czego przyczynił się spadek rachunków żyrowych prywatnych (o 53,3 miln. do 151,4 miln. zł), podczas, gdy rachunki żyrowe kas państwowych i różne rachunki wykazały wzrost (pierwsze o 24,2 miln. do 25,6 miln. zł, drugie o 3,8 miln. do 48,8 miln. zł). Na 31 stycznia poprzedniego roku natychmiast płatne zobowiązania były wyższe o 100,9 miln., wynosiły bowiem ogółem 326,7 miln. zł, z czego 71,5 miln. przypadało na rachunki żyrowe kas państwowych, 188,2 miln. na rachunki żyrowe prywatne i 67,0 miln., na inne rachunki. „Inne aktywa" Banku Polskiego spadły o 24,0 miln. do 201,7 miln. zł, a „inne pasywa" o 36,8 miln. do 180,2 miln. zł. W łączności z tymi wszystkimi zmianami obieg biletów bankowych skurczył się i wynosił 1.348,2 miln., czyli o 58,0 miln. zł mniej niż w dniu 31 grudnia 1938 r., lecz o 334,2 miln. więcej niż w dniu 31 stycznia ubiegłego roku, kiedy sięgał tylko 1.014,0 miln. zł. Pokrycie obiegu zwiększyło się o 1,69% do 30,28%; przed rokiem kształtowało się ono w wysokości 35,16%.

Nastroje na rynku lokacyjnym cechowała niechęć do zawierania wszelkich transakcyj. Choć minął właśnie okres realizacji kuponów i dochód z tego źródła był stosunkowo duży, uzyskane w ten sposób środki prawie zupełnie nie dostały się na rynek. Lekkie ożywienie zaznaczyło się na przełomie drugiej i trzeciej dekady miesiąca, co świadczy o odporności rynku polskiego na europejskie pogłoski wojenne (na rynkach zagranicznych bowiem nastąpiło w tym czasie silne załamanie się kursów). Nieco później realizacja zysków przyczyniła się do ponownego osłabienia, co zbiegło się znów ze wzmocnieniem tendencyj w krajach zachodnio-europejskich. Zmiana na lepsze wystąpiła dopiero w ostatnich dniach stycznia, na co wpłynęło odprężenie w stosunkach międzynarodowych po nacechowanym wielklim umiarem przemówieniu kanclerza Hitlera. Obroty papierami wartościowymi o stałym oprocentowaniu wykazały niewielki wzrost o około 2% do sumy 6,9 miln. zł. Wahania kursów (zarówno papierów o stałym oprocentowaniu, jak i papierów dywidendowych) były stosunkowo małe. Jeśli chodzi o poszczególne walory, to 3% Premiowa Pożyczka Inwestycyjna I emisji wahała się w granicach (kurs początkowy, najwyższy i końcowy): 85,75 — 86,25 — 85,50 zł; takaż pożyczka II emisji w granicach: 85,50 — 87,50 — 86,50 zł; 4% Premiowa Pożyczka Dolarowa: 42,00 — 43,00 — 42,80%; 4% Pożyczka Konsolidacyjna 1936 r.: 66,13 — 67,00 — 66,50%; 5% Pożyczka Konwersyjna Kolejowa 1926 r.: 67,00 — 67,50 zł; 5% Państwowa Pożyczka Konwersyjna 1924 r.: 68,75 — 70,00 zł oraz 4½% Pożyczka Wewnętrzna 1931 r.: 65,25 — 65,88 — 65,50 zł. Notowania listów zastawnych podniosły się przejściowo w połowie miesiąca, pod koniec stycznia jednak spadły przeważnie poniżej poziomu z pierwszych jego dni. W dziale tym obniżyły się obroty emisjami banków państwowych, listami zastawnymi Towarzystwa Kredytowego Ziemskiego w Warszawie, Poznańskiego Ziemstwa Kredytowego oraz towarzystw kredytowych miejskich (oprócz Tow. Kredytowego m. W-wy); niewielki wzrost wykazały natomiast obroty listami zastawnymi Tow. Kredytowego Prze-

mysłu Polskiego i Tow. Kredytowego m. Warszawy, a także obroty Pożyczką Konwersyjną m. W-wy z 1926 r. Obroty akcjami podniosły się o około 4,3%, tj. z 1,5 miln. do 1,6 miln. zł., przy czym zwiększenia transakcyj doznały akcje bankowe, górnicze, przemysłowe i elektrotechniczne oraz przemysłu spożywczego, a spadku obrotów tylko akcje przemysłu włókienniczego. Spośród poszczególnych papierów dywidendowych Bank Polski notowano w granicach 138,50 — 139,00 — 132,50 zł, Warszawskie Towarzystwo Fabryk Cukru 35,50 — 32,75 zł, Warszawskie Tow. Kopalń Węgla 34,00 — 34,63 — 33,00 zł, Lilpop 95,50 — 95,75 — 92,00 zł, Modrzejów 19,88 — 18,75 zł, Norblin 104,00 — 100,00 zł, Ostrowiec 67,75 — 68,50 — 67,75 zł, Starachowice 46,25 — 51,50 — 50,50 zł, Żyrardów 63,00 — 63,75 — 61,50 zł i Haberbusch 61,00 — 62,50 — 62,25 zł. *(Kor.)*

---

# PRZEGLĄD WYDARZEŃ

16 stycznia — 20 lutego.

19.I. Przyjazd włoskiego ministra spraw zagranicznych Ciano do Jugosławii.

20.I. Ustąpienie dra Schachta z prezesury Banku Rzeszy. Prezesem Banku został mianowany minister gospodarki Walther Funk.
Wyjazd ministra Chvalkovskiego do Berlina.
Rekonstrukcja rządu w Belgii.

25.I. Wizyta ministra spraw zagranicznych von Ribbentropa w Warszawie.

26.I. Zdobycie Barcelony przez wojska gen. Franco.

27.I. Rozwiązanie parlamentu tureckiego.
Udzielenie pożyczki przez Anglię i Francję dla Czecho-Slowacji.

28.I. Rekonstrukcja gabinetu angielskiego.
Dalsze postępy ofensywy wojsk gen. Franco w Katalonii i ucieczka ludności hiszpańskiej do Francji.

30.I. Wielka mowa kanclerza Hitlera wygłoszona w Reichstagu. Dwoma najważniejszymi punktami było bardzo mocne sformułowanie rewindykacji kolonialnych Rzeszy i zdecydowane poparcie analogicznych rewindykacji Włoch. Przyjazny ton w stosunku do Polski.

31.I. Dwa przemówienia premiera Chamberlaina w Izbie Gmin, w których poruszył sprawę Hiszpanii i stosunek Anglii do Włoch, Francji i Niemiec.
Wyjazd ministra Gafencu do Białogrodu.

Konferencja państw bałtyckich w Kownie, na której ustalono zasady neutralności w polityce zagranicznej państw bałtyckich.
Oświadczenie prezydenta Roosevelta, że Stany Zjednoczone przyjdą z pomocą Wielkiej Brytanii i Francji na wypadek zatargu z Niemcami i Włochami.

2.II. Likwidacja poselstwa sowieckiego w Budapeszcie jako wynik przystąpienia Węgier do paktu przeciwkominternowskiego.
Napad na premiera Spaaka oraz gwałtowne incydenty w parlamencie belgijskim.
Częściowa rekonstrukcja rządu rumuńskiego.

3.II. Przemówienie ministra, lorda Halifaxa, w którym zajął się analizą sytuacji gospodarczej Wielkiej Brytanii i polityką zagraniczną.

4.II. Posiedzenie wielkiej rady faszystowskiej, na którym potwierdzono solidarność włosko-niemiecką i oznajmiono, że walka w Hiszpanii będzie prowadzona aż do ostatecznego zwycięstwa gen. Franco.

6.II. Dymisja Stojadinowicza. Nowy rząd z premierem Cwetkowiczem na czele.

8.II. Mowa wicepremiera E. Kwiatkowskiego, oceniająca realnie polską rzeczywistość gospodarczą.

10.II. Zgon Papieża Piusa XI.
Uroczyste posiedzenie w Sejmie w dwudziestą rocznicę otwarcia przez J. Piłsudskiego pierwszego Ustawodawczego Sejmu Rzplitej Polskiej.
Zajęcie przez Japończyków wyspy Hainan.
Narady konferencji palestyńskiej w Londynie.

11.II. Wykrycie nowego spisku b. „Żelaznej Gwardii" w Rumunii.

12.II. Irlandia uznała rząd gen. Franco.

13.II. Podpisanie układu handlowego włosko-niemieckiego.

14.II. Zwolnienie z więzienia w Pradze b. premiera karpatoruskiego dra Brodija.

15.II. Dymisja rządu Imredy'ego. Premierem został hr. Teleky.

18.II. Polska uznała de jure rząd gen. Franco.
Ustąpienie szefa sztabu Czecho-Słowacji gen. Krejci.
Wizyta w Warszawie szefa policji i sztafet ochronnych Rzeszy min. H. Himmlera.

# KRONIKA

## KRONIKA KRAJOWA

### Bank Polski w styczniu i w I dekadzie lutego b. r.

Mieszczące się w normalnych ramach zapotrzebowanie na kredyt i łatwy przebieg ultima miesięcznego znalazł wyraz w odpowiednich przesunięciach między poszczególnymi pozycjami bilansu Banku Polskiego w porównaniu ze stanem na koniec 1938 roku. Tak więc suma kredytów, udzielonych przez instytucję emisyjną w styczniu zmniejszyła się o 116,4 miln. zł do 908,4 miln. zł. Spadek ten spowodowany został obniżeniem się portfelu wekslowego o 85,2 miln. zł do 745,6 miln. zł, dyskonta biletów skarbowych o 17,2 miln. zł do 64,7 miln. zł i pożyczek zabezpieczeniowych zastawami o 14,0 miln. zł do 98,1 miln. zł. W zestawieniu ze styczniem 1938 r. ogólna suma kredytów była w miesiącu sprawozdawczym wyższa o 286,2 miln. zł. Zapasy złota w stosunku do grudnia ub. roku wzrosły o 1,1 miln. zł do 446,3 miln. zł, zapas zaś walut i dewiz tylko o 0,3 miln. zł do 18,3 miln. zł. Po stronie biernej natychmiast płatne zobowiązania Banku obniżyły się o 25,3 miln. zł do 225,8 miln. zł, do czego przyczynił się spadek rachunków żyrowych prywatnych o 53,3 miln. zł do 151,4 miln. zł, podczas gdy rachunki żyrowe kas państwowych i różne rachunki wykazały wzrost, pierwsze o 24,2 miln. zł do 25,6 miln. zł, drugie o 3,8 miln. zł do 48,8 miln. zł. W związku z tymi wszystkimi zmianami obieg biletów bankowych skurczył się i wynosił na koniec stycznia b. r. 1.348,2 miln. zł, czyli o 58,0 miln. zł mniej niż w dniu 31 grudnia 1938 roku. Pokrycie złotem obiegu powiększyło się w styczniu o 1,69% do 30,28%.

W pierwszej dekadzie lutego zapas złota zwiększył się o 0,1 miln. zł do 446,4 miln. zł, natomiast stan dewiz i walut zagranicznych zmniejszył się o 1,2 miln. zł do 17,1 miln. zł. Ogólna suma wykorzystanych kredytów zmniejszyła się o 21,3 miln. zł do 887,1 miln. zł. Natychmiast płatne zobowiązania obniżyły się o 1,0 miln. zł do 224,8 miln. zł. Obieg biletów bankowych — w wyniku powyższych zmian — spadł o 22,9 miln. zł do 1.325,3 miln. zł. Pokrycie obiegu wzrosło i na 10 lutego wynosiło 30,79%.

### Walne Zebranie Akcjonariuszów Banku Polskiego

Dnia 13 lutego 1939 r. odbyło się doroczne Walne Zebranie Akcjonariuszów Banku Polskiego pod przewodnictwem Prezesa Banku, dra Władysława Byrki. W zebraniu wzięło udział 112 akcjonariuszów reprezentujących 322.150 akcyj imiennych. Zebranie zatwierdziło jednomyślnie przedłożone mu sprawozdanie za 1938 rok wraz z bilansem ostatecznym oraz rachunkiem zysków i strat, jak również proponowany przez Radę podział zysków. Uchwalona dywidenda w wysokości 8 zł od jednej akcji 100 złotowej będzie wypłacana począwszy od dnia 14 lutego 1939 r.

Po zatwierdzeniu bilansu wraz z rachunkiem strat i zysków Naczelny Dyrektor Banku Polskiego, dr Leon Barański przedstawił walnemu zebraniu wniosek Rady w sprawie zmian w statucie Banku. W dyskusji zabrał głos naczelny dyrektor Powszechnego Banku Związkowego i członek Rady Banku Polskiego, dr Wacław Fajans, podkreślając doniosłą wagę zmian statutowych i wyraził następnie przekonanie, że nowe możliwości stworzone przez zmianę statutu będą należycie wykorzystane, tym bardziej, że jak to oświadczył wicepremier Kwiatkowski w związku z ostatnią debatą sejmową, Rząd przestrzegać będzie zasady, aby nie wymagać od Banku Polskiego operacyj „obcych zadaniom instytucji emisyjnej". W dyskusji zabrał też głos naczelny dyrektor Banku Związku Spółek Zarobkowych dr Broniewski, poruszając sprawę skupu biletów skarbowych, jak też sprawę pożyczek lombardowych. Po wysłuchaniu jeszcze kilku głosów dyskusyjnych zabrał głos nacz. dyr. Barański, udzielając szczegółowych wyjaśnień na tematy poruszane w dyskusji.

Walne Zebranie jednomyślnie uchwaliło zaprojektowane przez Radę Banku zmiany statutu.

W wyniku dokonanych wyborów ustępujący członkowie Rady pp. Henryk Brun, Henryk Strasburger, August Zaleski i Józef Żychliński zostali wybrani ponownie. Jako zastępcy członków Rady zostali wybrani na 1 rok ponownie pp. Aleksander Ciszewski, Jan Morawski i Edward Natanson. Do Komisji Rewizyjnej wybrano ponownie na 1 rok pp. Władysława Heinricha, Jana Kucharzewskiego, Antoniego Olszewskiego, Leopolda Skulskiego i Włodzimierza Seidlitza oraz na zastępców pp. Stefana Bruna, Stanisława Fałata i Stanisława Skoniecznego.

Kapitał zakładowy Banku Polskiego wynosi 100 miln. zł i składa się z 1 miliona sztuk akcji po 100 złotych nominalnej wartości.

W roku ubiegłym Bank wymienił 683 akcje pierwotnego wzoru na akcje nowego typu. Łącznie z wymianą w latach poprzednich wydano ogółem 995.288 akcji nowego wzoru.

W księdze akcjonariuszów Banku Polskiego do dnia 31 grudnia 1938 r. było zapisanych ogółem 881 akcjonariuszów, posiadających 460.250 sztuk, tj. o 1.850 sztuk mniej niż w roku poprzednim. Poza tym było w obiegu akcji na okaziciela 535.038 sztuk, a akcji dawnego typu pozostałych do wymiany 4.712 sztuk.

Na imię zagranicznych posiadaczy było zapisanych w księdze akcjonariuszów na koniec roku ubiegłego 2.250 akcji.

**P. K. O. w styczniu 1939 r.**

Wkłady oszczędnościowe w P. K. O. w m-cu styczniu b. r. wzrosły o 18,1 miln. zł do sumy 806,8 miln. zł. Liczba książeczek zwiększyła się w tym czasie o 64.749 i wynosiła 3.448.708 książeczek.

Ogólny obrót czekowy PKO w okresie sprawozdawczym wyniósł 3.270,7 miln. zł, z czego na obrót gotówkowy przypada 738,6 miln. zł, a na obrót bezgotówkowy 2.532,1 miln. zł — czyli 77,4% całego obrotu. Stan wkładów na 78.778 rachunkach czekowych wynosił na koniec stycznia 239 miln. zł.

Portfel papierów wartościowych i funduszu zapasowego zwiększył się w styczniu o 1,8 miln. zł i wynosił na ultimo 883,9 miln. złotych. Stan kredytów bezpośrednich, obejmujących skup weksli, pożyczki wekslowe i pożyczki na zastaw papierów wartościowych — utrzymał się na poziomie z końca ubiegłego miesiąca i wynosił 45,7 miln. zł.

**Rada Nadzorcza B. G. K.**

W dniu 1 lutego b. r. odbyło się posiedzenie Rady Nadzorczej Banku Gospodarstwa Krajowego, któremu przewodniczył Prezes dr Roman Górecki. Obszerne sprawozdanie z działalności Banku, omawiające ogólnie rok operacyjny 1938 i prowizoryczne wyniki zamknięcia oraz szczegółowo działalność w IV kwartale i bilans surowy za miesiąc grudzień ub. roku, złożył naczelny dyrektor Banku dr L. Barysz. Przedstawiony plan działalności Banku na I kwartał bież. roku został przez Radę zatwierdzony.

Na wstępie posiedzenia Prezes Górecki w serdecznych słowach pożegnał ustępującego zast. naczelnego dyrektora, dra Tadeusza Garbusińskiego, który obejmuje nowe stanowisko, wiceministra Opieki Społecznej.

**Budżet Państwa**

Miesiąc styczeń bież. roku przyniósł nadwyżkę dochodów nad wydatkami w kwocie ok. 600 tys. zł wobec nadwyżki budżetowej w wysokości 4,4 miln. zł w grudniu i 2,4 miln. zł w styczniu 1938 r. Ogólna suma dochodów Skarbu Państwa w miesiącu sprawozdawczym zmniejszyła się w stosunku do grudnia ub. roku o 26,6 miln. zł do 194,8 miln. zł, również wydatki spadły o 22,8 miln. zł do 194,2 miln. zł.

W poszczególnych działach dochodów skarbowych zwiększyły się dochody z ceł o 1,4 miln. zł do 12,5 miln. zł i wpływy objęte pozycją „inne dochody" o 5,1 miln. zł do 22,5 miln. zł, natomiast obniżyły się dochody z danin publicznych o 23,1 miln. zł do 105,4 miln. zł, z monopoli o 8,9 miln. zł do

50,6 miln. zł i wpłaty przedsiębiorstw państwowych o 1,1 miln. zł do 3,8 miln. zł.

W porównaniu ze styczniem 1938 roku wzrost dochodów w miesiącu sprawozdawczym wykazały: daniny publiczne (7,1 miln. zł), monopole (o 0,6 miln. zł) i „inne dochody” (o 1,5 miln. zł); spadły zaś dochody z ceł (o 0,7 miln. zł) i wpłaty przedsiębiorstw państwowych (o 2,0 miln. zł).

W okresie dziesięciu miesięcy bieżącego roku budżetowego (kwiecień 1938 r. — styczeń 1939 r.) ogólna suma dochodów skarbowych (2.021,6 miln .zł) przewyższała o 2,4 miln. zł wydatki (2.019,2 miln. zł); w analogicznym okresie poprzedniego roku dochody wynosiły 1.929,0 miln. zł i były wyższe od wydatków (1.915,4 miln. zł) o 13,6 miln. zł.

## Walne Zgromadzenie Akcjonariuszów Banku Polska Kasa Opieki

Walne zgromadzenie akcjonariuszów Banku Polska Kasa Opieki S. A., które odbyło się pod przewodnictwem prezesa rady dra Henryka Grubera dnia 1 lutego 1939 r., — po referacie naczelnego dyrektora Emila Modryckiego oraz dyrektora prof. W. Góry i sprawozdaniu komitetu rewizyjnego, — zatwierdziło bilans i rachunek strat i zysków za rok 1938 i udzieliło władzom Banku pokwitowania za pełnienie czynności w tymże czasie. Zgromadzenie przeprowadziło podział czystego zysku w kwocie 960 tys. zł w sposób następujący: 395 tys. zł — na fundusze zapasowe i rezerwowe, 300 tys. zł — tytułem 6% dywidendy za rok 1938, 230 tys. zł na cele społeczno-oświatowe, 13 tys. zł jako wynagrodzenie dla rady Banku i komitetu rewizyjnego, wreszcie 22 tys. zł przeniesiono na rok operacyjny 1939. Poza tym zatwierdziło plan gospodarczy i budżet wydatków administracyjnych Banku na rok 1939.

W miejsce wylosowanych czterech członków Rady Banku p. p.: Kazimierza Strzegockiego, Adama Czachyry, Wiktora Tomira Drymera i dr Jerzego Lubowickiego — walne zgromadzenie wybrało tychże członków Rady na okres dwuletni.

## Banki prywatne w grudniu 1938 r.

W bankach prywatnych, według bilansu łącznego sporządzanego przez Inspektorat Bankowy Ministerstwa Skarbu dla 29 banków prywatnych i 28 domów bankowych, sytuacja w grudniu ub. roku w porównaniu z miesiącem poprzednim przedstawiała się następująco:

Ogólna suma kapitałów własnych wzrosła o 0,9 miln. zł do 169,0 miln. zł, wyłącznie w grupie banków krajowych na skutek zwiększenia przez jeden z banków kapitału zakładowego. Ogólny stan wkładów podniósł się o 20,5 miln. zł do 702,7 miln. zł. Wkłady płatne za wypowiedzeniem i terminowe zwiększyły się o 2,0 miln. do 223,0 miln. zł, a wkłady natychmiast płatne o 10,3 miln. zł do 214,3 miln. zł. Stan pozostałości na rachunkach bieżących podniósł się o 8,2 miln. zł do 265,4 miln. zł. Redyskonto weksli i dyskonto akceptów Banku Akceptacyjnego wzrosło o 13,3 miln. zł do 137,9 miln. zł. Zobowiązania wobec banków krajowych wzrosły o 0,8 miln. zł do 49,1 miln. zł, wobec banków zagranicznych o 1,8 miln. zł do 64,2 miln. zł. Zastaw walorów obniżył się o 0,5 miln. zł do 2,6 miln. zł. Stan listów zastawnych podniósł się o 0,3 miln. zł do 20,3 miln. zł. Po stronie czynnej bilansu łącznego nastąpiło rozszerzenie akcji kredytowej głównie z powodu zwiększonego zapotrzebowania kredytów przez cukrownie na przeprowadzenie nowej kampanii. Stan udzielonych kredytów krótko terminowych podniósł się o 13,0 miln. zł do 879,7 miln. zł. Dyskonto weksli wzrosło bardzo silnie, bo o 18,9 miln. zł do 423,4 miln. zł. Również zwiększyły się pożyczki terminowe o 4,1 miln. zł do 95,3 miln. zł. Kredyty w rachunkach bieżących obniżyły się o 8,1 miln. zł do 314,2 miln. zł, protesty o 1,2 miln. zł do 14,4 miln. zł i należności z tytułu układów konwersyjnych o 0,7 miln. zł do 32,4 miln. zł. Lokaty w bankach krajowych zwiększyły się o 0,8 miln. zł do 29,1 miln. zł, a lokaty w bankach zagranicznych spadły o 3,4 miln. zł do 22,6 miln. zł. Portfel papierów wartościowych obniżył się o 1,8 miln. zł do 60,8 miln. zł. Wzrosły udziały konsorcjalne o 1,0 miln. zł do 24,6 miln. zł. Kasa, sumy do dyspozycji, bilety skarbowe i walu-

ty wykazały znaczny wzrost, bo o 26,3 miln. zł. do 116,8 miln. zł. Stan długoterminowych pożyczek hipotecznych nie uległ zmianie, utrzymując się w wysokości 20,6 miln. zł. Należności względnie zobowiązania z tytułu transakcyj dewizowych na termin i reportowych zwiększyły się o 0,9 miln. zł do 8,0 miln. zł. Suma bilansowa banków prywatnych wynosiła w końcu grudnia ub. roku 1.481,4 miln. zł. wobec 1.438,7 miln. zł przed miesiącem.

Ogólny stan wkładów w końcu roku 1938 w porównaniu ze stanem z końca roku poprzedniego zwiększył się o 84,7 miln. zł, z czego wzrost ten przypada na wkłady natychmiast płatne w kwocie 27,8 miln. zł, płatne za wypowiedzeniem i terminowe 10,7 miln. zł i na rachunkach bieżących 46,2 miln. zł. Wzrost akcji kredytowej w tym samym okresie wyniósł 54,6 miln. zł, przy czym dyskonto weksli zwiększyło się o 41,4 miln. zł, kredyty w rachunkach bieżących o 7,3 miln. zł i pożyczki terminowe o 10,9 miln. zł, natomiast spadek wykazały weksle zaprotestowane o 2,8 miln. zł i należności z tytułu układów konwersyjnych o 2,2 miln. zł.

### Banki komunalne w styczniu b. r.

W bilansach banków komunalnych tj. Polskiego Banku Komunalnego w Warszawie i Komunalnego Banku Kredytowego w Poznaniu, w styczniu b. r. zaszły następujące zmiany w porównaniu z grudniem 1938 roku. Ogólna suma wkładów zwiększyła się o 4,4 miln. zł do łącznej sumy 86,5 miln. zł. Wzrost ten przypada na wszystkie rodzaje wkładów, a mianowicie: wkłady terminowe wzrosły o 1,5 miln. zł do 50,4 miln. zł, wkłady a vista i na książeczki oszczędnościowe o 1,9 miln. zł do 15,6 miln. zł oraz salda debetowe na rachunkach bieżacych o 1,0 miln. zł do 20,5 miln. zł. Redyskonto weksli obniżyło się o 0,3 miln. zł do 0,6 miln. zł. Po stronie czynnej stan kredytów krótkoterminowych udzielanych przez banki komunalne wykazał spadek o 3,1 miln. zł do 53,2 miln. zł. Dyskonto weksli wraz z protestami zmniejszyło się o 1,1 miln. zł do 7,1 miln. zł, a pozostałe rodzaje kredytów tzn. r-ki bieżące, pożyczki terminowe i należności z tytułu układów konwersyjnych obniżyły się łącznie o 2,0 miln. zł do 46,1 miln. zł. Również stan pożyczek długoterminowych zmniejszył się o 0,3 miln. zł do 60,7 miln. zł. Zapasy kasowe wykazały zniżkę o 1,5 miln. zł do 7,8 miln. zł.

### Uruchomienie Komunalnej Kasy Oszczędności w Sosnowcu

W dniu 12 stycznia 1939 została uruchomiona w Sosnowcu Komunalna Kasa Oszczędności m. Sosnowca. Kapitał zakładowy wspomnianej K. K. O. wynosi 200 tys. zł.

### Informacje w sprawach kredytu dla średnich i drobnych zakładów

W celu ułatwienia średnim i drobnym warsztatom korzystania z taniego kredytu, zarówno na potrzeby obrotów na rynku wewnętrznym, jak i na cele eksportowe, Izba Przemysłowo-Handlowa w Warszawie, wespół z Radą Handlu Zagranicznego, uruchomiła w swym biurze ośrodek informacyjny, który przystępuje do zorganizowania zarówno zbierania dokładnych wiadomości o istniejących potrzebach kredytowych, jak i możności wykorzystania właściwych źródeł kredytodawczych.

### Obroty na giełdzie pieniężnej w Warszawie w styczniu 1939 r.

Na warszawskiej giełdzie pieniężnej ogólna suma obrotów zwiększyła się z 38.733 tys. zł w grudniu ub. roku do 39.171 tys. zł w styczniu 1939 r.

Obroty dewizami nieco wzrosły w porównaniu z grudniem ub. roku i wynosiły w styczniu 30.704 tys. zł wobec 30.467 tys. zł. Najsilniejszy wzrost obrotów wykazały funty angielskie, bo z 12.180 tys. zł do 13.176 tys. zł i floreny hol. z 1.144 tys. zł do 1.988 tys. zł. Transakcje frankami francuskimi zwiększyły się z 2.819 tys .zł do 3.059 tys. zł i koronami szwedzkimi z 1.249 tys. zł do 1.567 tys. zł. Pozostałe dewizy wykazały spadek obrotów: belgi belgijskie z 2.623 tys. zł do 1.701 tys. zł, dolary Stanów Zjednoczonych z 8.313 tys. zł do 7.772 tys. zł, franki szwajcarskie z 874 tys. zł do 467 tys. zł, korony czeskie z 313 tys. zł do 112 tys. zł i korony duńskie z 120 tys. zł do 81 tys. zł.

W dziale papierów o stałym oprocentowaniu obroty zwiększyły się o około 2%, a mianowicie z 6.721 tys. zł do 6.855 tys. zł. Na wzrost ten złożyło się podniesienie się obrotów papierami państwowymi z 4.101 tys .zł do 4.537 tys. zł, które wyrównało spadek obrotów emisjami zakładów kredytowych z 2.620 tys. zł do 2.318 tys. zł. Spośród papierów państwowych silnie zwiększyły się obroty 4½% Pożyczką Wewnętrzną 1937 r. z 1.487 tys. zł do 2.136 tys. zł, 3% Premiową Pożyczką Inwestycyjną I — II emisji z 1.047 tys. zł do 1.120 tys. zł i 5% Pożyczką Konwersyjną 1924 r. ze 118 tys. zł do 293 tys. zł. Spadek obrotów wykazały: 4% Premiowa Pożyczka Dolarowa ser. III z 187 tys. zł do 126 tys. zł, 4% Pożyczka Konsolidacyjna 1936 r. z 1.155 tys. zł do 819 tys. zł i 5% Pożyczka Konwersyjna Kolejowa 1926 r. ze 107 tys. zł do 43 tys. zł. W dziale listów zastawnych i obligacyj obniżyły się obroty emisjami banków państwowych, 4½% listami zastawnymi Towarzystwa Kredytowego Ziemskiego w Warszawie z 719 tys .zł do tys. zł do 1.120 tys. zł i 5% Poznańskiego Ziemstwa Kredytowego z 26 tys. zł do 17 tys. zł, 5% listami zastawnymi Towarzystwa Kredytowego m. Warszawy 1925 r. ze 134 tys. zł do 82 tys. zł, 5% listami tegoż Towarzystwa 1936 r. ze 129 tys. zł do 40 tys. zł i 5% listami zastawnymi Towarzystwa Kredytowego m. Łodzi 1933 r. ze 136 tys. zł do 104 tys. zł. Niewielki wzrost wykazały natomiast obroty 5% listami zastawnymi Towarzystwa Kredytowego m. Warszawy 1933 r. ze 610 tys. zł do 737 tys. zł, 6% Pożyczką Konwersyjną m. Warszawy 1926 r. z 37 tys. zł do 85 tys. zł i 8% listami zastawnymi Towarzystwa Kredytowego Przemysłu Polskiego z 19 tys. zł do 26 tys. zł.

Obroty akcjami zwiększyły się w styczniu o 4,3% tj. z 1.545 tys. zł do 1.612 tys. zł. Wzrost obrotów wykazały akcje: Banku Polskiego z 359 tys. zł do 481 tys. zł, Warszawskiego Towarzystwa Fabryk Cukru z 66 tys. zł do 94 tys. zł, Warszawskiego Towarzystwa Kopalń Węgla z 72 tys. zł do 101 tys. zł, Ostrowca z 49 tys. zł do 185 tys. zł i Starachowic z 185 tys. zł do 290 tys. zł. Spadły transakcje akcjami: Lilpopa ze 190 tys. zł do 106 tys. zł, Modrzejowa z 59 tys. zł do 43 tys. zł, Norblina z 65 tys. zł do 11 tys. zł i Żyrardowa ze 158 tys. zł do 99 tys. zł. Zmniejszyły się również obroty akcjami przemysłu chemicznego z 16 tys. zł do 2 tys .zł i przemysłu elektrycznego z 30 tys. zł do 6 tys. zł.

## Upadłości w Polsce

W grudniu ub .roku ogłoszono według danych Głównego Urzędu Statystycznego w całej Polsce 15 upadłości wobec 14 w listopadzie ub. roku. W okresie całego roku ogłoszono 135 upadłości wobec 122 w 1937 roku. Według formy prawnej z powyższej cyfry przypada 7 upadłości na spółki akcyjne wobec 8 upadłości w 1937 roku, 44 na spółki z ograniczoną odpowiedzialnością (36), 12 na spółki firmowe i komandytowe (13), 27 na spółdzielnie (10) i 45 na przedsiębiorstwa jednoosobowe (55).

Według typu działalności gospodarczej w roku ubiegłym przypada 52 upadłości na przemysł wobec 56 w 1937 roku, 83 na handel (66) przy czym na handel towarowy przypada 60 upadłości (47).

## Spółdzielczość Zaolzia

Wysoki poziom kultury gospodarczej Polaków zaolziańskich i ich uświadomienie najlepiej odzwierciedla stan polskiej spółdzielczości na terenie Śląska Zaolziańskiego. Spółdzielczość polska na Zaolziu zorganizowana jest w dwóch związkach, a mianowicie: spółdzielczość rolnicza w Związku Spółdzielni Polskich w Cieszynie i spółdzielczość spożywców w Związku Polskich Stowarzyszeń Spożywczych na Śląsku w Morawskiej Ostrawie.

W końcu 1937 roku do Związku Spółdzielni Polskich należały 74 spółdzielnie kredytowe, dwie spółdzielnie rolniczo-handlowe, dwie spółdzielnie mleczarsko-jajczarskie, 6 spółdzielni elektryfikacyjnych, 6 spółdzielni spożywców, 7 stowarzyszeń domów ludowych oraz 6 spółdzielni i stowarzyszeń innych. Razem więc Zwiazek obejmował 103 organizacje. Najliczniejszą grupę stanowiły spółdzielnie kredytowe, zrzeszające 15.453 członków, przy

czym było 69 spółdzielczych kas oszczędności i pożyczek (rolniczych) i 5 kas zaliczkowych (banki ludowe). Rozporządzały one kapitałem udziałowym w wysokości 2.221,3 tys. koron oraz funduszami rezerwowymi 2.502,5 tys. koron. Ogólna suma wkładów oszczędnościowych w końcu 1937 roku osiągnęła 67.604,6 tys. koron i na rachunkach bieżących 529,4 tys .koron, co stanowi razem 68.134 tys. koron. W aktywach największymi pozycjami są: pożyczki 70.741,5 tys .koron, z czego na wekslowe przypada 61.755,1 tys. i w rachunkach bieżących 8.986,4 tys., następnie lokaty 3.794,3 tys. koron i papiery wartościowe 2.646,2 tys. koron.

O rozwoju spółdzielczych kas oszczędności i pożyczek (rolniczych) w okresie ostatnich 20 lat, świadczą następujące liczby: w 1919 roku istniało 58 kas, w 1937 roku liczba kas wzrosła do 69, liczba członków w tym czasie zwiększyła się z 4.934 do 9.675, udziały członków z 57,6 tys. koron czeskich do 404,9 tys. koron, wkłady oszczędnościowe z 14,746,3 tys. koron do 35.008,6 tys. koron, udzielone pożyczki z 2.818 tys .koron do 34.156,1 tys. koron a obrót roczny z 27.486,6 tys. koron do 48.345,1 tys. koron.

Do większych spółdzielni kredytowych należą w powiecie pol. cieszyńskim: spółdzielcza kasa oszczedności i pożyczek (rolniczych) w Błędowicach Dolnych (istnieje od 1898 roku), w Cierlicku (1898 r.), w Końskiej (1897 r.). w Ropicy (1902 r.), w Trzyńcu (1910 r.); w powiecie sądowym jabłonkowskim: w Bystrzycy (1897 r.), w Mostach koło Jabłonkowa (1908 r.), w Nawsi (1905 r.), w Nydku (1898 r.), w Oldrzychowicach (1909 r.), w Wędryni (1899 r.); w powiecie pol. frysztackim: w Lutyni Niemieckiej (1899 r.), we Frysztacie (1925 r.), w Karwinie (1908 r.), w Łąkach Ludowych (1910 r.), w Piotrowicach (1908 r.), w Stonawie (1900 r.) i w Suchej Górnej (1909 r.).

Cztery kasy zaliczkowe (banki ludowe) rozmieszczone są następująco: w Cieszynie Zachodnim, która rozpoczęła czynności w 1873 roku, w Jabłonkowie 1921 r., we Frysztacie 1895 r. i w Morawskiej Ostrawie 1912 r.

Związek Polskich Stowarzyszeń Spożywczych na Śląsku, jako Związek okręgowy, należał przed wojną do wiedeńskiego Związku Stowarzyszeń Spożywczych. Związek ten obejmował wówczas i spółdzielnie, działające na terenie Śląska Cieszyńskiego, który pozostał przy Polsce. Władze czeskie ograniczyły działalność Związku, obecnie działają 3 spółdzielnie, a mianowicie: Centralne Stowarzyszenie Spożywców w Łazach, założone w 1905 roku, liczy obecnie 14.492 członków, 114 sklepów, roczne obroty towarowe wynoszą 33.497 tys. koron czeskich, Stowarzyszenie Spożywcze w Stonawie, założone w 1896 r., liczące 2.240 członków, 22 sklepy, o rocznych obrotach 5.495 tys. Kc, i Stowarzyszenie spożywców „Postęp" w Karwinie, zał. w 1903 r., liczące 491 członków, 2 sklepy, obroty roczne wynoszą 1.572 tys. Kc.

Zrzeszone w Związku spółdzielnie liczą łącznie 17.223 członków, 138 sklepów, o rocznych obrotach towarowych w wysokości 40.564 tys. Kc. Ich suma bilansowa wynosiła 18.081 tys. Kc, udziały członków 3.106 tys. Kc i rezerwy 1.651 tys. Kc.

## Zmiany w Ministerstwie Skarbu

Dotychczasowy dyrektor urzędu długów państwa, dr Tadeusz Jakubowski został przez Ministra Skarbu mianowany dyrektorem departamentu w Centrali Ministerstwa, gdzie powierzono mu stanowisko przewodniczącego komisji dyscyplinarnej przy Ministerstwie Skarbu.

Na stanowisko naczelnika wydziału zarządu długów państwa w departamencie obrotu pieniężnego powołany został p. Wacław Drabarek.

## Oddział Banku P. K. O. w New-Yorku

Rząd Stanów Zjedn. udzielił koncesji na otwarcie oddziału Banku Polska Kasa Opieki P. K. O. w Stanach Zjednoczonych.

W najbliższym czasie oddział ten zostanie otwarty w New-Yorku na głównej ulicy Brodway, w jednym z najruchliwszych punktów tego miasta.

## KRONIKA ZAGRANICZNA

### Zawieszenie klauzuli złota w Brazylii

Na mocy dekretu prezydenta republiki klauzula złota przy pożyczkach zaciągniętych przed 1 grudnia 1933 została zawieszona, a pożyczki zaciągnięte w obcych walutach zostały zmienione na pożyczki w walucie krajowej. Zawieszenie klauzuli złota w Brazylii odnosi się przede wszystkim do pożyczek zagran. Przyczyną tego posunięcia była zła sytuacja dewizowa w Brazylii wywołana deficytem bilansu handlowego w pierwszej połowie 1938. Załamanie się cen kawy oraz zerwanie stosunków handlowych z Niemcami w lecie 1937 spowodowało, że ujemne saldo bilansu handlowego za pierwsze 5 miesięcy 1938 r. osiągnęło 2.360 tys. Ł. złotych. W drugiej połowie ub. r. sytuacja uległa poprawie wskutek zwiększenia się eksportu kawy oraz przejścia od monokultury kawy do uprawy także bawełny, ryżu, trzciny cukrowej, tytoniu i kauczuku. Zwiększył się również eksport produktów brazylijskich do Niemiec. Obecnie ma być zawarty układ handlowy między Stanami Zj. a Brazylią, który przyczyni się do dalszej poprawy sytuacji. Saldo bilansu handlowego za pierwsze 3 kwartały 1938 było już dodatnie i wynosiło 248 tys. Ł. złotych. Jest to b. niewiele, jeśli uwzględni się, że saldo to w tym samym czasie w 1937 r. wynosiło 3.901 tys. Ł. złotych a w 1936 r. 6.139 tys. Ł. złotych.

### Zmiana statutu Czechosłowackiego Banku Narodowego

Na podstawie rozporządzenia rządu zostały w statucie Czecho-Słowackiego Banku Nar. wprowadzone zmiany, które m. i. zapewniają udział państwa w kierownictwie Banku. Ilość członków Rady Banku zostanie powiększona i będzie się składała z 7 członków wybieranych przez walne zgromadzenie i 4 członków mianowanych przez rząd. Powyższe nominacje będą dokonywane przez prezydenta republiki. Równocześnie będzie on mianował 2 zastępców gubernatora Czecho-Sł. Banku Nar. Bliższe informacje o tych zmianach zamieścimy w nast. numerze.

### Pożyczka dla Czechosłowacji

W dniu 27 stycznia została podpisana w Foreign Office umowa w sprawie pożyczki dla Czecho - Słowacji. Ogólna suma kredytu wynosi 16 mln. Ł., z czego 3 mln. ma stanowić pożyczkę bezzwrotną, udzieloną w równych częściach przez rząd francuski i angielski. Z 10 mln. Ł pożyczki udzielonej już rządowi czeskiemu przez W. Brytanią suma 4 mln ma stanowić kredyt bezzwrotny i będzie wpłacona na specjalny rachunek na cele pomocy wychodźcom z Czecho-Słowacji.

Rząd francuski przejmuje odpowiedzialność za spłatę 5% pożyczki czesko-słowackiej z 1937 — 42, nominalnej wartości 700 mln. fr., która została emitowana we Francji. Sumy, które rząd czecho-słowacki będzie musiał zapłacić tytułem odsetek od tej pożyczki, będą wpłacone na rachunek specjalny i również użyte na zaopatrzenie emigrantów z Czecho-Słowacji. Pozostałe 8 mln. będzie zagwarantowane przez rząd francuski i angielski.

### Ułatwienia emisyjne we Francji

W „Journal Officiel” opublikowane zostały dwa kredyty, które zmierzają do ułatwienia emisyj kapitałowych zarówno na rynku krajowym jak i zagranicznym. Pierwszy z tych dekretów obniża do połowy podatek od dochodu z obligacyj emitowanych na rynku krajowym w celu spłacenia pożyczek za granicą. Drugi dekret znosi podwójne opodatkowanie od obligacyj emitowanych za granicą, które dawniej musiały opłacać zarówno podatek zagran. jak i francuski.

Powyższe dekrety ułatwiające nowe emisje kapitałowe na rynku krajowym i zagran. pozwolą również przemysłowcom francuskim skorzystać z poprawy kredytu Francji na rynkach światowych. Zarządzenia te świadczą również o woli rządu prowadzenia nadal polityki zmierzającej do zniesienia ograniczeń wolnej cyrkulacji kapitałów.

### Ułatwienia inwestycyjne we Francji

Art. 34 dekretu z 2 maja 1938 przewidywał, że wydany będzie dekret, który ustali warunki, na jakich będą mogły być odjęte od sumy zysków, o-

prócz kwot przeznaczonych na normalną amortyzację, specjalne rezerwy utworzone w poszczególnych przedsiębiorstwach w celu odnowienia urządzeń fabrycznych. Obecnie taki dekret został wydany. Zezwala on przedsiębiorstwom potrącić od sumy zysków oprócz normalnej amortyzacji również różnicę pomiędzy ceną kupna dawnych a wartością nowych urządzeń.

Jeżeli nowe urządzenia fabryczne zostały nabyte po 31 grudnia 1938, to rezerwy specjalne, rozdzielone na taką samą liczbę lat, co normalna amortyzacja, nie będą podlegać opodatkowaniu pod warunkiem, że zostaną zużyte w terminie maksymalnym 5 lat, licząc od chwili osiągnięcia kwoty równej różnicy pomiędzy ceną kupna dawnych maszyn a wartością nowych, które mają je zastąpić. W razie nie zużycia w powyższym terminie owych nagromadzonych rezerw specjalnych, zostaną one wliczone z powrotem do ogólnej sumy zysków danego przedsiębiorstwa.

W odniesieniu do urządzeń fabrycznych istniejących już w dniu 1 stycznia r. b., specjalne rezerwy będą w chwili ich utworzenia zwolnione jedynie z podatku od zysków nierozdzielonych. Jednak w chwili, kiedy przedsiębiorstwo zużyje powyższe rezerwy na odnowienie swych urządzeń, będzie ono miało prawo potrącić od sumy zysków wspomniane rezerwy w ramach różnicy pomiędzy wartością nowych urządzeń a ceną kosztu starych urządzeń. Jeżeli po potrąceniu tej różnicy powstanie dla przedsiębiorstwa w danym okresie deficyt, będzie on mógł być potrącony od zysków w następnych latach.

Powyższe zarządzenie uzupełnia środki przedsięwzięte już przedtem przez min. Reynaud w celu zwiększenia produkcji drogą stałego ulepszenia i zmodernizowania urządzeń przemysłu francuskiego.

## Reforma walutowa w Hiszpanii

Rząd narodowy wydał ustawę, na mocy której obiegające obecnie monety srebrne przestają być pieniądzem ustawowym od dnia 20 lutego i do dnia 28 maja mają być wymienione na banknoty. Posiadanie monet srebrnych i używanie ich do transakcyj uznane będzie za przestępstwo i ścigane. Ustawa zawiera zapowiedź emitowania nowych monet srebrnych z insygniami państwa narodowego. Poza tym wybito już 60 mln. monet niklowych, które zostaną wprowadzone do obiegu oraz studiuje się zagadnienie emisji monet brązowych.

## Zmiany w Reichsbanku

Równocześnie z odwołaniem dr Schachta ze stanowiska prezesa Reichsbanku, odwołani zostali wiceprezes Dreyse oraz dyrektor Hülse. Wiceprezesem Richsbanku mianowany został podsekretarz stanu w Min. Gospodarki Narodowej Brinkmann, przez co jeszcze silniej zacieśnione zostały stosunki personalne pomiędzy Reichsbankiem a Min. Gospodarki Narodowej. Brinkmann rozpoczął swą karierę w Reichsbanku i opuścił go dopiero w zeszłym roku celem przejścia do sztabu wykonawczego planu 4-roletniego. Odwołany wiceprezes Dreyse pracował w Banku Rzeszy od 1899 r. a od 1919 r. zajmował wyższe stanowiska. W 1924 r. został członkiem dyrekcji a w 1926 r. wiceprezesem a Dyrektor Hülse pracował w Banku Rzeszy od 1906 r. Zajmował się on przede wszystkim zagadnieniami polityki bankowej, a w szczególności problemem kredytów zagran. W czerwcu 1935 został on mianowany przez kanclerza Hitlera członkiem dyrekcji. Hülse był przez 5 lat zastępcą dyrektora B. R. M. w Bazylei. W związku z odwołaniem dr Schachta należy zaznaczyć, że autonomia Reichsbanku została ostatecznie zniesiona. Kanclerz Hitler w mowie wygłoszonej w styczniu 1937 zaznaczył już wyraźnie, że Bank Rzeszy musi być poddany ogólnemu kierownictwu gospodarczemu państwa. Reichsbank nie jest więcej instytucją prywatną, lecz organem państwowym. Do czasu odpowiednich zmian statutu dyrekcja Banku uważana jest za organ wykonawczy prezesa, który równocześnie pełni funkcje min. gospodarki.

Po zastąpieniu prezesa Banku Rzeszy dr Schachta przez dr Funka, któremu towarzyszyło zmiana na stanowisku wiceprezesa instytucji biletowej, nastąpiła obecnie dalsza zmiana w dyrekcji Banku Rzeszy. Dwaj członko-

wie dyrekcji Ehrhardt i Blessing otrzymali dymisje i zostali zastąpieni przez dyr. departamentu w Min. Gospodarki Lange oraz dyr. departamentu w Min. Skarbu Bayerhoffer'a.

### Zmiany w opłatach Banku Rzeszy

Bank Rzeszy obniżył minimalną kwotę, która musi być utrzymywana na rachunkach żyrowych przez firmy handlowe i przemysłowe ze 100 RM. na 5 RM. Instytucje kredytowe i instytucje prawa publicznego były już poprzednio zwolnione od utrzymywania minimalnego stanu na rachunkach żyrowych. Zostały również zniesione opłaty domicylowe od weksli płatnych w Banku Rzeszy.

### Jubileusz Rezerwy Federalnej

W dniu 23 grudnia 1938 odbyła się uroczystość obchodu 25-letniej rocznicy podpisania ustawy o Rezerwie Federalnej. Prezes Rady Systemu R. F. Marriner S. Eccles powitawszy zgromadzonych gości z senatorem stanu Wirginia Carterem Glassem, właściwym twórcą systemu na czele — odczytał listy i depesze nadeszłe w związku z uroczystością od prez. Roosevelta oraz wielu wibitnych osibistości.

Następnie obecny prezes Komisji bankowej i monetarnej przy Izbie Reprezentantów H. B. Steagall wygłosił krótki zarys historyczny Systemu Rezerwy Federalnej, przypominając jak w 1913 r. sytuacja wymagała gwałtownie reformy walutowej. Kraj przeżywał wówczas periodyczne paniki w dziedzinie finansowej, powodujące klęski i zaburzenia w rolnictwie, handlu i przemyśle. W tym opłakanym czasie społeczeństwo nie posiadało żadnych źródeł kredytu, koniecznego dla normalnego funkcjowania życia gospodarczego.

Na szczęście ówczesny prezes komisji bankowej i monetarnej, Carter Glass wraz ze swymi najbliższymi współpracownikami przy wydatnym poparciu prez. Woodrowa Wilsona opracował plan, który później stał się podwaliną życia gospodarczego Stanów Zj. Plan ten pomimo wielkich początkowo sprzeciwów i trudności został w końcu przyjęty w dniu 23 grudnia 1913 r.

System Federalnej Rezerwy dostarczył zapasu pieniędzy i kredytu wystarczającego na zaspokojenie krajowych potrzeb. Producja wewnętrzna wzrosła o 30%, w ciągu następnych 2 lat po wprowadzeniu Systemu przy jednoczesnym postępie w dziedzinie rolnictwa i handlu. W tym samym okresie dochód społeczny wzrósł o ok. 15 mlrd. $. System ułatwia rządowi finansowanie wydatków w okresie wielkiej wojny. Papiery rządowe trzymane przez Banki Rezerwy Federalnej dochodziły w tym czasie do 50 mlrd. dol. Obecnie System jest najważniejszym instrumentem rządu przy rozwiązywania problemów.

Historia będzie kiedyś wyrażać zdziwienie, dlaczego twórca tego dzieła senator Glass nie został wybrany po Wilsonie prezydentem Stanów Zj. Ale imię jego mimo to będzie miało poczesne miejsce w historii. Uroczystość zakończyło odsłonięcie brązowego popiersia senatora Glassa, umieszczonego dla uczczenia jego wielkich zasług.

*(W/g Fed. Reserve Bulletin ze stycznia 1939).*

### Konferencja gubernatorów bałkańskich banków centralnych

W Belgradzie odbyła się konferencja, w której wzięli udział gubernatorowie banku centralnego Rumunii, Grecji, Turcjii i Jugosławii. Wg. oficjalnego komunikatu konferencja doszła do zupełnego porozumienia we wszystkich sprawach i uznała za konieczną dalszą współpracę. Zdaniem konferencji powinna być utrzymana stalość najważniejszych walut świata, gdyż stanowi to warunek normalnego rozwoju wymiany międzynarodowej i przywrócenia normalnego ruchu międzynarodowego kapitałów, od tego zaś zależy pomyślny rozwój gospodarczy w świecie. Jak długo te normalne warunki nie zostaną przywrócone, kraje Ententy Bałkańskiej będą musiały ochraniać swe waluty. Na konferencji postanowiono wprowadzić pewne techniczne ułatwienia w wymianie towarów i transferze należności między krajami, co ujęte zostało w dodatkowy protokuł. Konferencja trwała 3 dni.

**Nowa instytucja interwencyjna na Węgrzech**

W Budapeszcie została utworzona nowa instytucja pod nazwą „Ungarische Geld-und Kapitalmarkregulierungs- A. G.". Kapitał zakładowy tej instytucji wynosi 20 mln. pengö. Część kapitału zakładowego zostanie pokryta przez państwo, a reszta przez Narodowy Bank Węgierski i centralne instytucje kredytowe. Zadaniem tej instytucji jest interweniowanie na rynku kapitałowym celem przeszkodzenia większym wahaniom kursów papierów wartościowych. Poza kapitałem zakładowym powyższa instytucja ma otrzymać do dyspozycji dodatkowo 80 mln. pengö.

**Produkcja srebra i złota**

Firma londyńska dla handlu metalami szlachetnymi Sharps & Wilkins w swoim sprawozdaniu za 1938 r. ogłosiła następujące dane. Światowa produkcja srebra wyniosła w 1938 r. 269 mln. uncyj czystego srebra wobec 273.87 mln. w roku poprzednim. Produkcja srebra w 1938 r. jest o 5 mln. uncyj niższa aniżeli w rekordowym roku 1937, jednak jeszcze wciąż jest wyższa o 8 mln. uncyj od produkcji w 1929 r. Spadek produkcji srebra w r. ub. został spowodowany zmniejszeniem się produkcji srebra w Stanach Zj. z 71.30 na 60 mln. uncyj. Światowa produkcja złota wynosiła w 1938 r. 37.73 mln. uncyj czystego złota wobec 35.83 mln. uncyj w 1937 i 19.50 mln w 1929 r. Produkcja złota wzrosła w porównaniu z 1929 r. dwukrotnie i osiągnęła w r. b. rekordową ilość. Wzrost produkcji złota w r. ub. nastąpił prawie we wszystkich krajach produkujących ten metal, a mian. produkcja Afryki Południ. wzrosła z 11.74 na 12.16 mln. uncyj. Kanady z 4.09 na 4.67 mln., Stanów Zj. z 4.75 na 4.97 mln., Australii, Nowej Zelandii i Nowej Gwinei łącznie z 1.85 na 2.04 mln. i Ameryki Połudn. z 1.58 na 1.66 mln. uncyj. Produkcję Rosji Sow. firma Sharps & Wilkins szacuje na poziomie roku poprzedniego, tj. na 6 mln. uncyj. Powyższa firma podaje również dane dotyczące obrotów złotem na rynku londyńskim, które w 1938 r. wynosiły 207.20 mln. wobec 123.02 mln. w 1937 i 91.75 mln. w 1936 r. Podany wzrost obrotów złotem pozostaje w związku z wypadkami politycznymi, które miały miejsce w r. ub.

**Kontrola banków w Stanach Zjedn.**

W sprawozdaniu rocznym Federal Reserve Board zostały umieszczone uwagi w sprawie kontroli banków w Stanach Zj. W powyższym sprawozdaniu Rada wypowiada się przeciwko rozczłonkowaniu kontroli banków pomiędzy cały szereg organów państwowych i związkowych. To rozczłonkowanie kontroli utrudnia prowadzenie jednolitej polityki kredytowej. Sam rząd związkowy utrzymuje 5 urzędów kontroli banków. Poza tym każdy stan posiada swój urząd kontroli. Nadzór dotyczy przede wszystkim nabywania papierów wartościowych, interesów powierniczych, wysokości odsetek od wkładów oraz utrzymywania filij i „towarzystw siostrzanych". Pomimo dobrowolnych umów pomiędzy urzędami poszczególnych stanów i urzędami związkowymi, mających na celu usunięcie podwójnej kontroli, brak właściwych czynników odpowiedzialnych. Dlatego ujednolicenie kontroli banków jest konieczne. Trzeba się jednak zastanowić, czy wciągnięcie organów kontroli bankowej do polityki kredytowej rządu jest pożądane. Kontroler interesuje się zazwyczaj indywidualnymi i miejscowymi zagadnieniami dotyczącymi danego banku. Tymczasem jest pożądane, aby zaistniał ścisły związek pomiędzy polityką kredytową rządu i wszystkimi czynnościami pozostającymi w związku z kontrolą. Powyższy pogląd Federal Reserve Board jest mocno zwalczany przez banki i większość lokalnych urzędów kontroli.

# ŻYCIE PRACOWNICZE

## Walne Zebranie Zrzeszenia Pracowników P. B. R. Koła Warszawskiego

W dniu 20 stycznia w nowoutworzonym Klubie Zrzeszeń Pracowników: B. P., B. G. K. i P. B. R. przy ul. Brackiej 18 odbyło się doroczne ogólne Zebranie Członków Koła Warszawskiego Zrzeszenia Pracowników Państwowego Banku Rolnego.

Sprawozdanie za rok 1938 zawarte w wydanym ilustrowanym fotografiami „Biuletynie” uzupełnił wyjaśnieniami Prezes Koła p. Antoni Waśkiewicz.

Stan liczebny Koła stale wzrasta. Obecnie Koło Warszawskie liczy 534 członków. Obok działalności zmierzającej do poprawy warunków materialnych, ustabilizowania stosunków służbowych z najmłodszymi pracownikami Banku, uporządkowania budżetów pracowników obarczonych rodzinami, podniesienia wysokości minimum wynagrodzenia, — zapoczątkowano szeroko zakrojoną akcję szkoleniową personelu, która, poparta przez Władze Banku, z jednej strony ma za zadanie przygotowanie młodego personelu do egzaminów koniecznych dla ustabilizowania ich bytu w Banku, z drugiej zaś strony niewątpliwie przyczynia się do złagodzenia następstw mechanizacji pracy bankowej, podtrzymując zanikający typ bankowca obeznanego z całokształtem zagadnień bankowości.

Koło bierze czynny udział w ruchu pracowniczym. Zorganizowano wspólnie ze Zrzeszeniami Pracowników B. P. i B. G. K. i P. K. O. Komisję Porozumiewawczą, zadaniem której jest wspólna akcja ekonomiczna i konsolidacyjna. W ramach tej Komisji zapoczątkowano akcję wspólnych zakupów z całkowitym eliminowaniem pośrednictwa. Osiągnięto dobre wyniki. Organizacja wypoczynków urłopowych i wykorzystanie dla tych celów własnych domów wypoczynkowych stale się rozwija.

Pomimo ciężkich warunków materialnych Członków, świadczenia na rzecz akcji społecznej są bardzo duże. Od szeregu lat Koło otacza opieką dzieci szkół powszechnych na Ochocie. W roku bieżącym główny wysiłek tej akcji skierowano zgodnie z wolą ogółu Członków Koła na Kresy Wschodnie.

Opieka nad dziećmi 3-ch szkół na Polesiu i otworzona przez Koło szkoła w Omycie dla 60 dzieci znalazła swój wyraz w dowodach wdzięczności u rodziców i uznaniu u władz szkolnych. W tej akcji czynnie współpracują Członkowie Władz Banku.

Dysproporcje uposażeniowe i ciężkie warunki materialne członków Koła znalazły swój wyraz w poważnej dyskusji i w zapadłych jednomyślnych uchwałach Zebrania.

Troska o właściwe oblicze kultury narodowej była przedmiotem gorącej dyskusji, dając wyraz w zapadłych uchwałach.

Ustępującemu Zarządowi wyrażono podziękowanie za trudną i pełną poświęcenia pracę, oraz udzielono absolutorium przez aklamację.

Na zakończenie zebrania dokonano wyboru nowych władz Koła.

### Ze Zrzeszenia Pracowników Państwowego Banku Rolnego

Życie organizacyjne Zrzeszenia Pracowników Państwowego Banku Rolnego wzbogaciło się ostatnio przez powstanie w ramach tej organizacji Sekcji Ekonomiczno-Społecznej, zainicjowanej przez grono pracowników Banku z Dyr. Z. Woydatem na czele.

Prace w Sekcji pomyślane są na zasadach samokształceniowych i zmierzają z jednej strony do pogłębienia i opracowania zagadnień ekonomiczno-gospodarczych, związanych z działalnością Banku, z drugiej zaś strony do zapewnienia członkom Sekcji utrzymania stałego kontaktu z aktualnymi zagadnieniami gospodarczymi w ogóle.

Dla osiągnięcia tych celów, każdy z członków Sekcji obowiązany jest opracować i wygłosić przynajmniej raz w roku referat z dziedziny zagadnień ekonomiczno-gospodarczych, a nadto oddzielne zebrania poświęca się przeglądowi prasy gospodarczej, krajowej i zagranicznej.

Tak referaty, jak i przeglądy prasy ożywione są wyczerpującą dyskusją.

W niedługim czasie Sekcja przygotowuje szereg wycieczek o charakterze naukowym, jak np. do C. O. P-u. i inne.

Zebrania odbywają się co 2 tygodnie, na których kolejno wygłaszane są referaty, bądź omawia się aktualności z życia gospodarczego.

Na ostatnim zebraniu wygłoszony został referat omawiający rolę niższych szkół rolniczych w Polsce, który wywołał ciekawą i niespodziewanie ożywioną dyskusję. Na zebraniu zaś poświęconym bieżącym sprawom gospodarczym zainteresowano się głównie sprawozdaniem z rozwoju koniunktury w roku ubiegłym na podstawie szeregu sprawozdań i publikacyj prasowych.

Zainteresowanie kolegów pracami Sekcji, jak też napływ kandydatów na członków tej organizacji, rokuje jak najlepsze nadzieje rozwoju tej samokształceniowej placówki.

---

# PRZEGLĄD PRASY

## PRZEGLĄD PRASY ZAGRANICZNEJ

### Sprawa kredytów prywatnych w Niemczech

Hitler wyznaczył Funkowi jako jedno z głównych zadań, które ma do wykonania na nowym stanowisku, umożliwienie przedsiębiorcom prywatnym korzystania z kredytu na rynku kapitałowym w większym zakresie, aniżeli to miało miejsce dotychczas. W związku z powyższym Der Deutsche Volkswirt w artykule p. t. Zmiana kierownictwa Banku Rzeszy podaje m. i. następujące uwagi: Dotychczas rynek kapitałowy był dla prywatnego życia gospodarczego zamknięty. Nie były robione żadne wyjątki. Posiadało to tę ujemną stronę, że nawet takie inwestycje, które powinny być dokonywane przez przedsiębiorców prywatnych, musiały być finansowane przez państwo, gdyż przedsiębiorcy nie mogli potrzebnych na to środków uzyskać drogą emisji obligacyj przemysłowych, akcyj itp. W ten sposób wzrastał budżet państwa i równocześnie zwiększało się zadłużenie skarbu. Jednak przedsiębiorcy, którzy nie mogli uzyskać kredytu na rynku kapitałowym, pokrywali swoje wydatki inwestycyjne — o ile nie uzy-

skali pomocy ze strony państwa — drogą samofinansowania z bieżących dochodów. Skutek tego był taki, że państwo musiało płacić za dostarczane mu towary wyższe ceny aniżeli wtedy, gdyby przemysł nie był zmuszony do samofinansowania. Musiało to się również odbić na budżecie państwowym. Istnieje możliwość, że obecnie gdy będzie można lokować kapitały w różnego rodzaju obligacjach (w różnych przedsiębiorstwach), to skłonność do lokaty kapitału przedsiębiorstwa znacznie wzrośnie. Wskutek tego będą mogły ulec zmniejszeniu wydatki państwowe, ale równocześnie zmniejszą się możliwości emisji pożyczek państwowych, gdyż rynek kapitałowy nie będzie ich mógł wchłaniać w takim stopniu, jak to miało miejsce dotychczas. Z tego zdają sobie czynniki miarodajne dokładną sprawę. Niedawno Brinkmann, obecny zastępca prezydenta Banku Rzeszy, w związku z powyższym wyraźnie oświadczył, że „tego samego ciasta nie można dwa razy dzielić".

**Referat prof. Wagemanna**

W Budapeszcie wygłosił prof. Wagemann, dyrektor Niemieckiego Instytutu dla Popierania Koniunktury referat na temat „Powojenna światowa polityka gospodarcza". Wg. prof. Wagemanna dają się dzisiaj odróżnić trzy duże bloki państw: blok państw odseparowanych od gospodarki światowej (Weltwirtschaftsfremde), do którego należą Sowiety i Chiny, blok państw autorytatywnych, do którego można zaliczyć obok Niemiec, Włoch i Japonii, także państwa Południowo-Wschodniej Europy i Polskę oraz blok państw liberalnych, w skład którego wchodzą Stany Zj. Imperium Brytyjskie, Francja, Holandia, Belgia, państwa skandynawskie i Szwajcaria. Główne tendencje, które charakteryzują proces przebudowy gospodarki światowej są następujące: Dawna podstawa walutowa, na której opierał się handel światowy została naruszona. Proces demonetaryzacji złota nie został jeszcze zakończony i trwa w dalszym ciągu. W związku z tą demonetaryzacją złota prawie wszystkie państwa uzyskały autonomię finansową. Wskutek tego odbywa się w poszczególnych krajach przebudowa gospodarstwa krajowego. Kraje surowcowe i rolnicze rozbudowują swój przemysł, a kraje przemysłowe starają się brak surowców zastąpić produkcją surowców syntetycznych zastępczych oraz dążą do reagraryzacji kraju. Równolegle z upadkiem dawnych światowych stosunków gospodarczych następuje nowa intensyfikacja stosunków gospodarczych, których wynikiem jest powstawanie wielkich organizmów gospodarczych. W Niemczech wskutek istnienia silnej władzy państwowej było możliwe wprowadzenie ścisłej przymusowej gospodarki dewizowej oraz polityki cen i płac. Jeśli się jest w możności utrzymać płace, które stanowią największą część dochodu społecznego, na stałym poziomie i prowadzić ścisłą kontrolę cen, wtedy tworzenie pieniądza nie ma skutków inflacyjnych, lecz powoduje tylko wzrost płynności przedsiębiorstw i banków. W krajach w których nie ma silnej władzy państwowej, nie da się tego osiągnąć, gdyż ścisła kontrola płac i cen napotyka w nich na duże trudności. W zakończeniu prelegent zaznaczył, iż kryzysy starcze („Alterskrisen") gospodarki światowej uważa raczej jako kryzysy dojrzałości („Pubertätskrisen") nowych czasów, czego dowodem, że gospodarka prywatna, pozostawiona sama sobie, nie jest więcej w możności uwolnić ludności od bezrobocia.

### Opinie i fakty

„Financial Times” z dn. 25. I przedstawił sylwetkę dr Brinkmanna, pisząc m. in.:

„Nowy wiceprezydent Reichsbanku dr Brinkmann był swego czasu uważany za najbliższego współpracownika dr. Schachta oraz jego ucznia. Dopiero niedawno dr Brinkmann zerwał z niewielką grupą ekonomistów dr Schachta i począł się do niej odnosić krytycznie, a nawet wrogo”.

„....O wiele młodszy od dr Schachta uważany jest w Berlinie z a c z ł o w i e k a p o s i a d a j ą c e g o s i l n i e j s z e n e r w y, aby ponosić odpowiedzialność za finanse niemieckie. Kiedy dr Schacht skłonny był raczej do sceptycyzmu, Brinkmann wykazuje raczej optymizm i wiarę w ostateczne rezultaty polityki finansowej Niemiec”...

W połowie lutego natomiast prasa doniosła, że dr Brinkmann zaniemógł poważnie i został umieszczony w zakładzie dla nerwowo chorych.

## PRZEGLĄD PRASY KRAJOWEJ

### Zmiana polityki pieniężnej

Głęboka reforma statutu Banku Polskiego wywołała, rzecz prosta, liczne głosy w prasie krajowej. Niestety, rozważania i uwagi są tak ogólnikowe, że wyrażają myśli niezbyt uchwytne i mało ciekawe.

„*Gazeta Polska*” obala „fetysza” którego nigdy nie było: rzekomo uchodziło za pewnik, że złoto jest głównym motorem życia gospodarczego, gdy tymczasem motorem tym jest praca i zaufanie. Nikt nigdy nie twierdził, że życie gospodarcze nie jest wytworem pracy i nie opiera się na zaufaniu. I nikt dzisiaj nie sądzi, że złoto dla tego życia nie jest potrzebne.

To nieistniejące przeobrażenie poglądów pismo wiąże z obecną zmianą polityki pieniężnej, którą uzasadnia w następujący sposób:

„Zmiany statutu Banku Polskiego wywodzą się z nowej polskiej polityki zagospodarowania. Trzeba więc mocno podkreślić, że projektowane zmiany nie są bynajmniej krokiem „rewolucyjnym”. Nie wyprzedzają one potrzeb gospodarki polskiej. Są one po prostu dowodem, że i polski bank centralny uznaje za wskazane ściślejsze dostosowanie się do potrzeb gospodarki narodowej. Zmiany te mają wreszcie na celu usunięcie sztucznych przeszkód, jakimi na drodze rozwoju gospodarki polskiej mogłyby się stać w przyszłości niektóre zbyt sztywne normy”.

„*Kurier Polski*” stwierdza, że projektowane zmiany statutu „dają Bankowi znacznie większą niż dotychczas swobodę w operacjach kredytowych”. Dużo zatem zależy od nieprzekraczania „miary w którąkolwiek stronę — zarówno w kierunku zbyt szczodrego, jak zbyt skąpego szafowania kredytem”.

Ta niejasna aluzja dotyczy może ewentualnego zbyt szczodrego szafowania kredytem na inwestycje publiczne, a zbyt skąpego — na gospodarcze obroty prywatne.

W innym artykule p. t. „Misja Banku Polskiego” dziennik czyni dalsze zastrzeżenia. Twierdzi, że wszystkie statuty banków emisyjnych wyznaczają

rygorystycznie „górną granicę emisji banknotów". Ale „elementarną zasadą działania banku emisyjnego jest pozostawienie sobie zawsze pewnej niewykorzystanej zdolności emisyjnej, jako rezerwy na wypadek specjalnych potrzeb i specjalnych trudności płatniczych".

Następnie, dziennik nie chciałby, aby Bank Polski stał się tylko „bankiem pomocniczym dla inwestycyj publicznych" i aby w ten sposób obrót prywatnogospodarczy był wydrenowany ze środków kredytowych. Poza tym, istnieje w banku emisyjnym niebezpieczeństwo nadmiernego „zamrażania" kredytów i angażowania się w operacje „długoterminowe" lub w dyskontowanie weksli, które tylko formalnie są instrumentem kredytu krótkoterminowego. Wystrzeganie się powyższych niebezpieczeństw jest obowiązkiem władz Banku i „nikt nie powinien władz Banku w tym względzie „wyręczać".

„*Czas*" z 6 lutego również sądzi, że „najważniejsze są nie same uprawnienia, lecz ich praktyczne wykonanie". Fakt istnienia u nas ograniczeń dewizowych każe ze szczególną ostrożnością korzystać z możności zwiększenia emisji banknotów i nie pójść na „śmielszą politykę kredytową". Nie ma bowiem u nas swobodnego ruchu złota z zagranicą, który, wskazuje władzom banku emisyjnego, czy ich polityka jest zbyt liberalna, czy zbyt restrykcyjna".

Dziennik jednak nie powiada, na jakim probierzu władze Banku oprzeć powinny swą politykę ostrożności i jaką politykę nazwać one powinny liberalną i jaką restrykcyjną.

W innym artykule z 8 lutego „*Czas*" usiłuje wskazać, jaką w ogóle powinna być polityka Banku Polskiego. Powinna ona dbać „o kurs waluty", tj. być taką, aby pozwoliła „na powrót do normalnych obrotów z zagranicą". Co w tym celu ma robić, dziennik nie wyjaśnia.

Następnie, polityka ta nie powinna „dopuścić do silniejszej zwyżki cen", która zwiększy różnicę między cenami krajowymi i zagranicznymi i odracza moment powrotu do zniesienia kontroli dewiz.

Ażeby zapobiec wspomnianej zwyżce cen, powiada pismo, polityka kredytowa banku emisyjnego „wpływała na przyspieszenie procesów racjonalizacyjnych w dziedzinie produkcji", gdyż one obniżają koszty produkcji, a więc hamują zwyżkę cen. Zwłaszcza niezbędne są renowacje warsztatów pracy. Trzeba więc, aby część nowych kredytów została przez Bank udzielona gospodarstwu prywatnemu. Pozwoli to ponadto na zwiększenie produkcji dóbr rynkowych w miarę zwiększonego finansowania inwestycyj państwowych, które oczywiście nie są towarem rynkowym. Równocześnie w celu obniżenia kosztów byłoby pożądanym, aby nastąpiło „obniżenie ciężaru podatkowego".

„*Warszawski Dziennik Narodowy*" uderza w strunę polityczną. „Skoro waluta nasza ma być na przyszłość oparta nie tylko na złocie, ale i na zaufaniu; skoro to ostatnie coraz bardziej wysuwa się na czoło całego zagadnienia, należy pamiętać, że jego podstawą jest głębsza zmiana stosunków politycznych w kraju" — „zupełne moralno-polityczne zespolenie się państwa ze społeczeństwem".

„*Ilustrowany Kurier Codzienny*" z 8 lutego (artykuł p. F. Z.), porównywa „Dwie reformy walutowe: w Anglii i w Polsce". Porównywa te dwie reformy i dochodzi do wniosku, że w Polsce jest ona daleko mniej radykalna, niż

reforma Banku Anglii. Nowy statut bowiem zwiększa wprawdzie zdolność emisyjną i kredytową Banku Polskiego, a nadewszystko „daje mu elastyczność”, tak bardzo potrzebną w dzisiejszych czasach. Ale elastyczność ta jest daleko mniejsza od tej, którą da Anglii nowy „bill” walutowy.

Sądzimy, że trudno porównywać w taki sposób reformy, które dotyczą dwóch walut zasadniczo odmiennych: jednej, polskiej, opartej na kontroli dewiz; drugiej, angielskiej, — opartej na wolnym obrocie i bronionej złotem „*Exchange Equalization Account*” poza złotem Bank of England.

„*Kurier Warszawski*” z 8 lutego (artykuł prof. *R. Rybarskiego)* w związku ze zmianą w statucie Banku Polskiego pisze:

„Dotychczas Bank Polski, jako bank emisyjny, był instytucją kredytu krótkoterminowego. Obecnie Bank, nie tracąc oczywiście tego charakteru, będzie mógł na rynku kredytowym odegrać także i taką rolę, która przypadała dawniej, według klasycznych pojęć, innym bankom”.

Autor widzi rozszerzenie roli Banku tam, gdzie właściwie istnieje od dawna zbliżenie biletu bankowego (Banknote) do pieniądza papierowego (Papiergeld).

„*Przegląd Gospodarczy*” z 15 lutego poświęca aż trzy artykuły naszej instytucji emisyjnej: dwa — reformie statutu i jeden — sprawozdaniu o działalności w 1938 r.

Naczelny publicysta tego organu wielkiego przemysłu *p. E. R.* zastanawia się nad najważniejszym, jego zdaniem, zagadnieniem: w jaki sposób nowe uprawnienia statutowe będą wyzyskane w praktyce? Oblicza on, że gospodarstwo państwowe uczestniczyło dotychczas w całości udzielonych przez instytucję emisyjną kredytów w wysokości 650 miln., nowe zaś normy statutowe zwiększają możliwości kredytowe skarbu o sumę przeszło 350 mil. zł. Chodzi więc autorowi o to, aby nowe możliwości były wykorzystane„ z należytym umiarem i z niezbędną troską o stałość pieniądza”, a więc — bez „ujemnych następstw”.

Wprawdzie, sądzi p. E. R., „że w istniejących warunkach t. zw. teorii ilościowej nie można traktować w sposób nadmiernie mechaniczny” i wprawdzie wiele zależy od „czynnika zaufania, który jest znów czynnikiem politycznym”, ale rzeczą najważniejszą jest aby zwiększeniu obiegu pieniężnego odpowiadało „równoległe zwiększanie obrotów”. Wtedy tylko nie wystąpią owe „ujemne następstwa”.

Te „ujemne następstwa” zalicza p. *(alb) w* „Codziennej Gazecie Handlowej” z 10 lutego (artykuł „*Przeciw chimerom finansowym*”*)* do „płonnych obaw”. Gwałtownej zwyżki cen obawiać się nie należy, gdyż powiększenie obiegu pieniężnego będzie się odbywało stopniowo i powoli. Wprawdzie siła nabywcza ludności się zwiększy, ale żywności w Polsce mamy nadmiar, co zaś do innych artykułów, to „i w tej dziedzinie popyt jest raczej słaby i bez szkody mógłby być powiększony. Zresztą, za pomocą emisji pożyczek rząd z łatwością może płynność rynku pieniężnego „regulować”. Wreszcie, „ubóstwo kapitałów w Polsce jest tak dotkliwe, że trzebaby nader silnego „upłynnienia” rynku pieniężnego, ażeby to ubóstwo zatraciło charakter dotkliwy”.

Gdyby o stanie wiedzy ekonomicznej w Polsce chciałoby się sądzić na podstawie artykułów wstępnych niektórych dzienników stołecznych, trzeba byłoby

dojść do niewesołych wniosków. Do kategorii tego rodzaju artykułów zaliczyć należy „l'editorial" „*Kuriera Porannego*" z 7 lutego, pod entuzjastycznym tytułem „*Ruszyliśmy z martwego punktu — Instytucja emisyjna narzędziem aktywnej polityki gospodarczej*. Znajdujemy tam taki chaos bombastycznych ogólników, nieścisłości, błędów i sprzeczności, że całość nie nadaje się zupełnie do streszczenia.

Mamy tam odkrycie „tej prostej prawdy", którą autor starał się wpoić w świadomość ogółu „niezmordowanie, niestrudzenie, do znudzenia" — niestety — „w dziesiątkach artykułów", że pokrycie w złocie obiegu pieniężnego nie ma żadnego istotnego wpływu na wartość pieniądza, lecz że „istotnym warunkiem stałości pieniądza jest wysoki stopień aktywności gospodarczej narodu", jak np. w Niemczech, — oczywiście przy pomocy, o czym jednak autor zapomina wspomnieć, reglamentacji dewizowej, handlowej, produkcyjnej i konsumcyjnej.

Innym odkryciem jest rola banku emisyjnego według „zasad klasycznych" i według nowych przepisów statutowych Banku Polskiego. Tamta rola jakoby polegała jedynie na „manewrowaniu stopą dyskontową". o operacjach otwartego rynku podobno wtedy nic nie było wiadomo. Natomiast rola przyszła polskiej instytucji emisyjnej polegać będzie na „czynnym" kształtowaniu „życia gospodarczego", na „finansowaniu" go i „regulowaniu rynku kredytowego". Wszystko to możliwym się stanie dzięki „swobodzie ekspansji kredytowo-pieniężnej", „zwiększeniu obiegu pieniężnego".

W umyśle autora rzecz przedstawia się, jak zwykle, bardzo prosto i bardzo mglisto: „zwiększająca się produkcja wymaga zwiększonego dopływu znaków pieniężnych, albowiem inaczej następuje spadek cen i wzmożone możliwości nie mogą być w pełni wyzyskane". O jakiej to „produkcji" autor mówi i o „cenach" jakich produktów, nie wiadomo. W zapale „ekspansyjnym" autor oblicza możliwość dodatkowej emisji środków obiegowych na fantastyczną kwotę „miliarda z górą złotych".

W „*Zwrocie*" z 19 lutego prof. *H. Tennenbaum* zastanawia się, „jakim motywem była podyktowana zmiana statutu Banku Polskiego". Z jednej strony przypuszcza autor, że „chodzi tutaj o ekspansję gospodarczą i inwestycje", co „musi być eksperymentem i odchyleniem się od zasad klasycznego funkcjonowania instytucji emisyjnej". Z drugiej strony jednak widzi autor u Rządu „krytyczny stosunek do wszelkich nowych eksperymentów". Stwierdza zatem pewne przeciwieństwo między tymi dwoma stanowiskami. Ponieważ jednak nie wiadomo „na jakie cele, w jakich rozmiarach i w jaki sposób ma być wykorzystana zwiększona zdolność kredytodawcza" instytucji emisyjnej, jest rzeczą, zdaje się, przedwczesną mówić o przeciwieństwie.

W „*Polityce Gospodarczej*" (Nr 80) o zmianie statutu Banku Polskiego zabiera głos p. *Czesław Różański* w artykule p. t. „*Emisja fiducjarna*". Autor stwierdza, że Bank będzie miał „możność emitowania na podstawie nowego statutu dodatkowo 900 mil. zł". W innym miejscu powiada on: pół miliarda. Jedna i druga liczba jest błędna. Daleko bliższym prawdy jest b. min. Jerzy Zdziechowski, którego autor niezwykle pochlebnie nazywa „poważnym znawcą" i który na łamach „Prosto z mostu" oznacza tę sumę na 700 mil. zł. Tym, którzy zadali sobie trud ścisłego obliczenia tej możliwości, wiadomo, że mak-

symalna suma dodatkowej emisji w ramach obecnego bilansu Banku Polskiego wynosi 740 mil. zł.

P. Różański zaleca skarbowi oprzeć się „pokusie" i nie zadłużać się na dodatkowe pół miliarda w Banku. Pociągnęłoby to bowiem za sobą inflację, a „inflacja Polsce nic dać nie może".

Pisze i „*Zaczyn*" z 9 lutego o „*Ważnej reformie walutowej*", ale pisze właściwie nie artykuł, lecz komunikat półurzędowy. Daje on do zrozumienia, że wtajemniczony jest w inne jeszcze rozwiązania „zagadnień walutowych, inwestycyjnych i ogólno-gospodarczych"; że „leży jeszcze przed nami całe pole środków z katalogu istniejących i wypróbowanych gdzie indziej metod. Ale ze względów na konieczność tajności przygotowań reform walutowych szczegółowa dyskusja publiczna na łamach prasy w tej sprawie jest wykluczona" Jednym słowem wiem, jestem wtajemniczony, ale z wami nie będę rozprawiał. Nam się jednak zdaje, że „Zaczyn" jednak mówi więcej, choć tak mało mówi, niż wie. W zakresie faktów nie „tajemniczych", które można skontrolować, mówi on tyle, ile wie, ale wie — niestety — niewiele, a mówi wiele rzeczy błędnych.

O stanowisku opinii publicznej w stosunku do zmian statutu Banku Polskiego autor ma wyobrażenie niezwykle osobliwe. Przed zmianami spodziewał się, że napotkają one na „nieprawdopodobny sceptycyzm i opór społeczeństwa"; po dokonanych zmianach sądzi, że opinia ta będzie bardzo wyrozumiałą „w przyszłości, gdy pójdziemy na zmiany dalsze i gruntowniejsze w tych i innych dziedzinach życia państwowego".

## O inwestycjach publicznych

W „*Gazecie Polskiej*" z 4 lutego p. (b. w.) w artykule p. t. „Inwestycje" dowodzi konieczności dokonywania przez państwo zarówno „inwestycyj obronnych", jak i inwestycyj gospodarczych pośrednio rentownych, np. komunikacyjnych. Podobno teraz dopiero zrozumienie tej konieczności utorowało sobie drogę w opinii i przyniosło „zwycięstwo idei inwestycyjnej", zwalczanej jakoby przed dwoma — trzema laty przez „pseudo-liberałów, klasyków i kartelistów".

Nie pamiętamy, aby inwestycje wyżej wspomnianego rodzaju były kiedykolwiek i przez kogokolwiek zwalczane z racji zasadniczych.

W „*Gospodarce Narodowej*" (Nr 2) *p. Witold Ptaszyński* w artykule p. t. „*Możliwości finansowania*" zastanawia się, kiedy plan inwestycyj państwowych da się sfinansować „bez elementów inflacyjnych w postaci zwyżki cen". Dochodzi on do wniosku, że będzie to mogło być osiągnięte wtedy, gdy istnieje w kraju niewykorzystana rezerwa produkcyjna albo też możliwość przesuwania sił wytwórczych od produkcji dóbr spożycia do produkcji dóbr inwestycyjnych. W Polsce możliwość ta istnieje — zdolność produkcyjna nie jest wykorzystana, przede wszystkim wskutek przyłączenia Zaolzia. Poza tym, ceny w Polsce mają tendencję zniżkową. Co zaś do płac, to, podobnie jak dochód z kapitału, jeśli mają być obracane „tylko na konsumcję", powinny być „w dół wyrównywane".

Tak więc, plan inwestycyjny może być przez państwo sfinansowany według autora bez skutków inflacyjnych. Nie powiedział jednak, rzecz dziwna, za pomocą jakich to środków finansowanie ma się dokonać.

### Jeszcze jedna rada finansowa

„*Czas*" z 17 lutego w artykule p. t. „*Rynek lokacyjny*" twierdzi, że „nasz bank emisyjny przechodzi coraz więcej do polityki otwartego rynku, do operacji papierami wartościowymi".

Nie wiadomo, dlaczego dziennik mówi o „otwartym" rynku, gdy sam zaraz przyznaje, że większa część tego rynku to rynek sztywny, a zdaje się nie wiedzieć, że Bank w ogóle nie prowadzi polityki „otwartego" rynku.

Jakkolwiek bądź, dziennik radzi stworzyć „płynny rynek papierów wartościowych". Wyobraża to sobie tak, że państwo powinno zrezygnować ze sztywnego rynku i lokować swoje obligacje za pośrednictwem giełdy, równocześnie zezwalając instytucjom „sztywnego" rynku lokowanie swych rezerw za pośrednictwem giełdy". Jakie byłyby tego wyniki? Odpowiedź jest dość osobliwa: „Czasowo skarb uzyskiwałby za swe papiery niższe kursy, natomiast mógłby się wytworzyć normalny wielki rynek obligacyjny, zakupy instytucji rynku sztywnego działałyby równoważąco na kursy, co znów dałoby podstawę do ściągnięcia na ten rynek większych kapitałów. To z kolei obniżyłoby stopę procentową". Utworzyłby się jeden „normalny rynek" pojemny, na którym Bank Polski mógłby uprawiać politykę otwartego rynku.

Nie podobna jednak zrozumieć, dlaczego sprzedaże państwa, dokonywane za pośrednictwem giełdy instytucyjom rynku sztywnego, miałyby przyciągnąć większych kredytodawców. Państwo sprzedaje nowe emisje pożyczek — jakim sposobem ich sprzedaż na rynku miałaby wpływać na jego „znormalizowanie"? Czyżby to działało ożywczo na poziom kursów, nawet w tym przypadku, gdyby zakupów dokonywała również np. P. K. O.?

### Rentowność rolnictwa

W Związku Rolników i Leśników z Wyższ. Wykszt. wygłosił p. *Leon Domański* obszerny referat o „Sprawach Zbożowych", zamieszczony w Nr Nr 1 — 4 „*Gazety Rolniczej*". P. Domański, po dokładnej analizie cen i środków zaradczych, dochodzi do wniosku, że „bieżąca kampania zbożowa nie dała w rezultacie poziomu cen, który rolnictwo uważa za niezbędny". Zastanawia się on przeto nad „dążnością zarysowującą się coraz wyraźniej do stworzenia *monopolu zbożowego* w Polsce". Dochodzi on do wniosku, że monopol taki mógłby rolnikom zapewnić ceny opłacalne pod warunkiem, że zostałoby zapewnione istnienie: aparatu handlowego, magazynów i środków finansowych, „co wymagałoby długotrwałej pracy organizacyjnej".

„*Gazeta Rolnicza*" w Nr. 7 zamieszcza streszczenie referatu p. Jerzego Gościckiego na temat „*Monopolu zbożowego w Polsce*". P. Gościcki dochodzi do jeszcze bardziej pesymistycznego wniosku: „Brak odpowiedniej ilości magazynów, brak sprawnego aparatu handlu zbożowego oraz trudności w zakresie finansowania strat nie dają podstaw do przewidywań, aby monopol zbo-

żowy mógł w całej rozciągłości zadość uczynić nadziejom, jakie z nim wiążą zwolennicy tego systemu. Poza tym należy się liczyć z tym, że wprowadzenie systemu monopolu mogłoby wytworzyć tendencje do reglamentacji sprzedaży i dostaw zboża ze strony rolników, a od reglamentacji obrotu dzieli nas tylko jeden krok od reglamentowania produkcji, a więc od uzależnienia dyspozycji gospodarczej rolnika od czynników postronnych".

Jak widzimy, stanowisko rolników nie uwzględnia wcale wpływu, jaki zwyżka cen płodów rolnych wywarłaby na poziom cen produktów przemysłowych.

W „*Rolniku*", wydawanym we Lwowie, *dr. Walerian Zaklika* w numerze z 12 lutego żąda również wprowadzenia monopolu, t. j. „zerwania w zakresie obrotów zbożowych, podstawowych dla rolnictwa, z panowaniem praw giełdy i spekulacji, praw podaży i popytu, chociażby korygowanych przez interwencjonizm. Autor zaleca system monopolowy, wzorowany na czeskim monopolu. W Czechach „z mocy ustawy powołano do życia spółkę zbożową, której dano prawo wyłączności handlowej zbożem. W skład spółki weszły spółdzielnie rolnicze, spółdzielnie konsumpcyjne, związki młynów i kupcy zbożowi", a więc — nie urzędnicy państwowi, i państwo nie angażuje własnych pieniędzy w skup zboża.

„*Ilustrowany Kurjer Codzienny*" z 17 lutego w artykule „*Czy subwencje mogą uratować rolnictwo w Polsce?*" powstaje przeciwko projektowi pomocy Skarbu Państwa dla kredytu rolnego. Państwowy Bank Rolny upoważniony ma być do emitowania 25-letnich listów zastawnych na kwotę 50 mil. zł. Skarb do listów tych ma dopłacać i jednorazowo — do kursu — i stale — do odsetek. Dziennik twierdzi, że jest to akcja charytatywna, nie zaś gospodarcza; „demoralizuje" ona rolnika i „osłabia w nim pęd do ekspansji"; poza tym, subwencje otrzymają tylko uprzywilejowani. Tymczasem pomoc powinna być powszechna, „jeśli państwo uważa, że rolnictwo zasługuje na pomoc pieniężną". W tym celu należałoby ją okazać w postaci zniżki podatku gruntowego.

Ale czy wtedy powszechność ta nie okaże się w gruncie rzeczy przywilejem dla bogatych rolników, którzy pomocy nie potrzebują? I jakże sobie autor wyobraża „pęd do ekspansji" u rolników, pozbawionych taniego kredytu?

Rządowy projekt ustawy o przymusowej parcelacji nadmiernie zadłużonych gospodarstw ziemskich wywołał bardzo ożywione spory.

„*Czas*" 10 stycznia polemizuje z „*Kurjerem Porannym*", który w artykule „*Likwidacja żywych trupów*" broni pożytku uchwalonego w Sejmie projektu.

W artykule „*Samarytanizm gospodarczy*" „*Czas*" dowodzi, że „opłacalność warsztatów pracy zależy w dzisiejszych warunkach w mniejszym stopniu od zdolności i sprężystości ich kierowników, a w większym od warunków, jakie wytwarza polityka gospodarcza... T. zw. samarytanizm gospodarczy jest logiczną i nieuniknioną konsekwencją interwencjonizmu i gospodarki planowej".

„*Gazeta Polska*" z 13 stycznia nie zgadza się ze stanowiskiem „*Czasu*" i w artykule „*Samarytanizm, oddłużenie, likwidacja*", tłumaczy, że samarytanizm stosowany jest do pojedynczych przedsiębiorstw albo do nielicznej grupy warsztatów, interwencjonizm ma natomiast na oku „największe korzyści na dalszą metę" dla „szerokiego ogółu". Projekt wspomniany wyżej ma być aktem interwencjonizmu, nie samarytanizmu.

*„Gospodarka Narodowa”* z 1 lutego w artykule pod tytułem *„Widmo zagłady”* p. *Stefana Zawadzkiego* zapatruje się na całą sprawę niezmiernie radykalnie. Powtarza on swój dawniejszy pogląd, że „optymistycznie rzecz ujmując, można się spodziewać na lata najbliższe osiągnięcia rentowności jedynie przez majątki ziemskie nabyte już według dzisiejszych cen ziemi, wszystkie inne są — naszym zdaniem — skazane na nieuchronną zagładę”. Zgadza się on ze stanowiskiem prezesa Rady Nadzorczej Związku Ziemian w Warszawie p. Jerzego Ciechomskiego, który na zebraniu ogólnym Związku wołał: „Ukazuje się nam coraz straszniejsze widmo niepewności jutra, a nawet zagłady”.

Ale p. Ciechomski domaga się pomocy dla „elementu ziemiańskiego”, p. Zawadzki zaś wydaje wyrok bezlitosny: „Ratowanie wielkich warsztatów rolnych w Polsce w ich obecnej formie wymaga tak wielkich ofiar, że samo ich uczciwe sformułowanie musiałoby się przyczynić do głębokiej rewizji nietykalnej tezy o konieczności istnienia w gospodarce polskiej wielkich warsztatów rolnych”.

Autor, jak powiada, godzi się „na zagładę wielkich warsztatów rolnych”. Oświadczył on jednak na wstępie, że wyjątek stanowią „majątki ziemskie nabyte już według dzisiejszych cen ziemi”. Gdzież znajdą się jednak u nas nabywcy „skazanych na zagładę” majątków? Czy nie wytwarza się dla ich właścicieli sytuacja: ani żyć, ani umierać? A może należałoby rozparcelować prawie wszystkie „wielkie warsztaty rolne”? Problem to, oczywiście, niesłychanie skomplikowany, mało nadający się do eksperymentów, dokonywanych na cudzy rachunek i ryzyko przez niecierpliwych reformatorów. *Al. B-ll.*

---

# PRZEGLĄD WYDAWNICTW

**Recenzje**

*Jan Chodorowski:* „STRUKTURA WEWNĘTRZNEGO HANDLU TOWAROWEGO W POLSCE”. (Nakładem Izby Przemysłowo - Handlowej w Warszawie, 1938, str. 151).

Problem handlu wewnętrznego posiada dla naszej gospodarki narodowej specjalnie ważne znaczenie. Problemowi temu niestety w okresie XX-lecia przywróconej niepodległości nie poświęcano tyle uwagi, na ile zasługuje. Wyrazem tego ustosunkowania się jest skromna literatura na ten temat. Stąd też polityk gospodarczy z zainteresowaniem wita ukazanie się każdej nowej publikacji poświęconej tej dziedzinie.

Jeżeli chodzi o omawianą pracę, zainteresowanie to jest większe z uwagi zarówno na olbrzymią aktualność kwestii unarodowienia handlu w Polsce, jak i ze względu na osobę Autora kierującego sprawami wychowania nowego pokolenia handlowców.

Jak wynika z podanej bibliografii, Autor wywody swoje oparł na gruntownych studiach.

Podejmując „próbę zobrazowania budowy naszego wewnętrznego handlu towarowego, przedstawienia zmian jakie zachodzą w jego funkcjonowaniu” — Autor w kolejnych rozdziałach przedstawia klasyfikację i liczbę przedsiębiorstw handlowych, strukturę branżową handlu i jej analizę w oparciu o statystykę świadectw przemysłowych, typy organizacyjne przedsiębiorstw handlowych,

obroty - koszty - rentowność i czynnik ludzki w handlu. W oparciu o powyższe Autor stawia szereg tez zmierzających do uzdrowienia tego handlu a uszeregowanych w sposób odpowiedni do ich ciężaru gatunkowego: 1) wytworzenie sprzyjających ogólnych warunków, 2) utworzenie warunków dla zmian strukturalnych, 3) niezbędne inwestycje w aparacie dystrybucyjnym, 4) szeroko pojęta akcja szkoleniowa, 5) badania naukowe poszczególnych branż, 6) koncentracja polityki handlowej w jednym resorcie.

Powyższe tezy uzdrowienia naszego handlu niewątpliwie akceptuje szeroki ogół fachowców tej dziedziny. Niektóre z nich już są, inne powinny być realizowane na długiej fali.

Pilną jednak potrzebą chwili — wydaje się — są sprawy: a) kredytowe, b) szkoleniowe, c) nieuczciwej konkurencji. Sprawa dogodnych i tanich kredytów jest kapitalna nie tylko dla początkującego kupca lecz również dla uruchomienia wielkich hurtowni. Na szybką realizację szerokiej akcji szkolenia, w myśl założeń 4-tej tezy, powinny się znaleźć fundusze i bezinteresowna praca społeczna.

Autor w pracy tej kilkakrotnie podkreśla skromny zakres i braki statystyki handlu wewnętrznego w Polsce. Wydaje się, że w tej sprawie prawie wszyscy są zgodni. Główny Urząd Statystyczny w bilansie prac XX-lecia, przy porównywaniu tej pozycji opracowań statystycznych z innymi mniej ważnymi, musi stwierdzić rażącą dysproporcję. Podpisany doświadczył, ile żmudnych wysiłków kosztowało go zdobycie środków na opracowanie pierwszej „Statystyki przedsiębiorstw handlowych w Polsce 1932 r.” — Jak dotychczas publikacja ta niestety nie doczekała się w Głównym Urzędzie Statystycznym powtórnego i rozszerzonego wydania. Obecnie przy realizacji akcji unarodowienia handlu brak aktualnych danych tej statystyki (również co do wyznania stanowi kolosalne utrudnienie.

Dodamy jeszcze w zakończeniu, że przy określaniu charakterystyki wewnętrznego obrotu towarowego ciekawy i pożyteczny materiał przedstawia statystyka przewozu towarów na P. K. P.

Należy się uznanie Autorowi i Wydawcy za tę bardzo pożyteczną publikację.

*M. Doskocz-Dorembowicz.*

**Książki w językach obcych**

*Mossé Robert.* L'ECONOMIE COLLECTIVISTE. Paris, 1938. Librairie Générale de Droit et de Jurisprudence.

Praca P. Mossé poświęcona analizie gospodarki sowieckiej może o tyle zainteresować czytelników miesięcznika „Bank”, że zawiera bardzo dokładny i obszerny opis funkcjonowania aparatu bankowego Z. S. S. R. Autor daje obok opisu poszczególnych instytucji bankowych analizę polityki kredytowej Rosji Sowieckiej, nastawionej całkowicie na potrzeby finansowania planu gospodarki państwowej. Pisana z dużą sympatią dla ustroju sowieckiego, książka p. M. zawiera dużo ciekawego materiału.

*Boulle R.* LES GRANDS ETABLISSEMENT DE CREDIT DEVANT LA CRISE. Paris, 1938. Librairie du Recueil Sirey, fr. 40.

Autor analizuje b. szczegółowo wpływy kryzysu w latach od 1930 do 1936 na stan interesów trzech wielkich banków, *Crédit Lyonnais*, *Comptoir National*

*d'Escompte de Paris* i *Société Générale.* W poszczególnych rozdziałach analizuje autor wpływ kryzysu na ruch wkładów, płynność banków, stan interesów ich oddziałów, politykę kredytową, rentowność itd. Analizę poprzedza krótka historia wspomnianych banków od chwili ich powstania do r. 1930.

*Sayers R. S.* MODERN BANKING. London 1938. Oxford University Press. str XI + 316.

Książka ta nie stanowi jednego z wielu podręczników, opisujących aparat bankowy, lecz studium o charakterze raczej ekonomicznym, na poziomie uniwersyteckim. Autor uwzględnia w swej pracy najnowsze poglądy naukowe na pieniądz i kredyt, analizując poszczególne dziedziny działalności bankowej wiążące się z dziedziną pieniądza. Analizuje on więc rolę banków handlowych, strukturę i znaczenie rynku dyskontowego, zagadnienie banków emisyjnych, teorie stopy procentowej, ewolucję systemów monetarnych jak również niektóre ważniejsze problemy polityki bankowej w ściślejszym tego słowa znaczeniu. Wywody autora, zwłaszcza w ostatnich rozdziałach, ilustrują liczne przykłady zaczerpnięte z bankowości tak angielskiej jak i szeregu innych krajów.

**Czasopisma zagraniczne**

THE BANKER, luty 1939.

drukuje następujące artykuły: *The Export Credits Guarantee Department* (F. H. Nixon), *Export Guarantees Abroad* (W. W. Syrett), *The British Balance Sheets, Has Britain Inflated?* (W. T. C. King), *The Defence of Sterling* (Paul Einzig), *Some British Economists.*

THE BANKERS' MAGAZINE, London, luty 1939.

zawiera m. in. artykuły: *The Bank Balance Sheets, The Decline of the Maritime Industries* (Sir Archibald Hurd), *Credit and Trade in 1938,* jak również szereg wiadomości kronikarskich.

THE BANKERS' MAGAZINE, New York, styczeń 1939.

omawia m. in. następujące zagadnienia: *Is Further Devaluation Imminent?* (A. Philip Woolfson), *Budgetary Deficits as an Aid to Business* (Gusried Freund), *Common Errors in Portfolio Managment* (Richard M. Stern).

BANQUE, luty 1939.

zawiera artykuły: *La réevaluation de l'Encaisse-or de la Banque de France* (Jean Desbois), *Les Lois Monétaires et les Contrats-or* (Pierre Murat), *Quelle est la nature juridique des décrets-lois? La Crise Britannique et la Défense de la Livre (Jean Daniel).*

REVUE BANQUE ET BOURSE, luty 1939.

drukuje artykuły: *Un Plan de Rénovation économique et sociale* pióra Leona Jouhaux, będący programem gospodarczym C. G. T., następnie: *Actualité du Controle des Changes* (Christian Pineau), *Les Grands Travaux* (J. Dupiol), *La Bourse des Miracles et les Miracles de la Bourse* (F. Delaisi).

# STATYSTYKA

## Tabl. I.

(W milionach zł)

## Bank Polski

| Rok i miesiąc | Rezerwy kruszcowo-walutowe: złoto | Waluty i dewizy: zaliczone do pokrycia | Waluty i dewizy: niezaliczone do pokrycia | Portfel wekslowy | Pożyczki zastawowe | Obieg biletów | Rachunki żyrowe | Odsetek pokrycia kruszcow.-walut. |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 1930 I | 700,9 | 371,8 | 101,3 | 684,5 | 71,5 | 1.246,7 | 429,7 | 63,06 |
| 1932 I | 600,5 | 69,1 | 119,1 | 667,3 | 121,5 | 1.152,2 | 212,0 | 48,35 |
| 1934 I | 477,5 | — | 81,8 | 644,4 | 57,5 | 947,1 | 220,4 | 43,60[1] |
| 1935 I | 504,7 | — | 20,1 | 618,8 | 52,6 | 937,1 | 207,3 | 47,13 |
| 1936 I | 444,7 | — | 21,0 | 626,2 | 87,9 | 958,7 | 196,6 | 42,09 |
| 1937 I | 397,3 | — | 31,9 | 626,6 | 60,2 | 999,2 | 222,8 | 35,08 |
| 1938 I | 436,0 | — | 32,1 | 592,4 | 28,7 | 1.014,0 | 255,2 | 35,16 |
| „ VII | 447,2 | — | 11,9 | 686,4 | 32,7 | 1.123,5 | 209,3 | 34,75 |
| „ VIII | 448,0 | — | 12,0 | 714,8 | 36,7 | 1.149,2 | 208,3 | 34,51 |
| „ IX | 437,2 | — | 13,4 | 879,0 | 205,5 | 1.547,5 | 165,5 | 26,84 |
| „ X | 432,5 | — | 13,3 | 859,6 | 91,0 | 1.475,7 | 120,1 | 28,89 |
| „ XI | 441,6 | — | 12,0 | 838,3 | 85,5 | 1.372,8 | 186,3 | 30,08 |
| „ XII | 445,2 | — | 18,0 | 830,8 | 112,1 | 1 406,2 | 249,8 | 28,59 |
| 1939 I | 446,3 | — | 18,3 | 745,6 | 98,1 | 1.348,2 | 200,2 | 30,28 |

[1]) Odsetek pokrycia jest obliczany, poczynając od końca marca 1933 r. wg nowych zasad pokrycia, tzn. przedstawia stosunek złota do obiegu biletów i natychmiast płatnych zobowiązań, pomniejszonych o 100 miln. zł.

## Tabl. II.

## Rynek pieniężny i lokacyjny

| Rok i miesiąc | Obieg pieniężny w miln. zł.: Ogółem | Obieg pieniężny w miln. zł.: W tym bilon i monety srebrne | Odsetek weksli protest. | Liczba ogłoszonych upadłości | Rentowność 5 % List Zast. Tow. Kr. m. W-wy z 1933 r. | Rentowność 5 % Pożyczki Konwersyjnej |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 1930 I | 1.484,8 | 190,0 | 11,6 | 88 | 12.03 | 12,50 |
| 1932 I | 1.387,7 | 234,2 | 12,4 | 75 | 13,59 | 16,20 |
| 1934 I | 1 285,9 | 338,8 | 7,6 | 26 | 10,83 | 12,08 |
| 1935 I | 1.312,5 | 375,5 | 6,7 | 7 | 9,42 | 10,39 |
| 1936 I | 1.345,0 | 386,3 | 6,0 | 17 | 9,57 | 8,97 |
| 1937 I | 1.417,6 | 418,3 | 5,1 | 11 | 9,51 | 9,79 |
| 1938 I | 1.433,5 | 419,5 | 4,4 | 7 | 7,65 | 7,79 |
| „ VII | 1.562,7 | 439,2 | 5,1 | 12 | 7.08 | 7,67 |
| „ VIII | 1.598,3 | 449,1 | 5,4 | 14 | 7,06 | 7,69 |
| „ IX | 2.008,7 | 461,2 | 3,9 | 3 | 7,08 | 7,97 |
| „ X | 1.947,9 | 472,2 | 6,9 | 13 | 7,16 | 7,82 |
| „ XI | 1.828,1 | 455,3 | 4,0 | 14 | 7,27 | 7,86 |
| „ XII | 1.866,4 | 460,2 | 4,6 | 15 | 7.38 | 7,87 |
| 1939 I | 1.791,7 | 443,6 | . | . | 7,23 | 7,60 |

Uwagi do tablic:

Tabl. I. Dane z dekadowych bilansów Banku Polskiego.

Tabl. II. Dane z dekadowych bilansów Banku Polskiego, „Wiadomości Statystycznych" i miesięcznych tablic statystycznych „Koniunktury Gospodarczej". Obliczenia rentowności poszczególnych papierów procentowych — dokonywane z uwzględnieniem planów amortyzacyjnych przez Instytut Badania Koniunktur Gospodarczych i Cen, wg własnej metody, na podstawie notowań z ostatniego piątku każdego miesiąca.

**Tabl. III.**

**Kursy na giełdzie pieniężnej w Warszawie.**

Przy pożyczkach premiowych i akcjach kursy są podane za sztukę, przy innych papierach procentowych — w procentach nominału. Kursy odnoszą się do transakcyj końcowych danych dni.

| | za | 23.I 1939 | 31.I 1939 | 7.II 1939 | 14.II 1939 | 21 II 1939 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| *Papiery procentowe:* | | | | | | |
| 3% Prem Poż. Inwestycyjna I em. | zł. | 86,25 | 85,50 | 86,50 | 90,75 | 93,50 |
| 3% Prem. Poż. Inwestycyjna II em. | „ | 87,00 | 86,50 | 87,50 | 91,75 | 94,00 |
| 4% Prem. Poż. Dolarowa | 5 Dol. | 42,75 | 42,80 | 43,00 | 43,75 | 45,00 |
| 4% Poż. Konsolidac. 1936 r. | zł. | 67,00 | 66,50 | 67,00 | 68,00 | 68,50 |
| 5% Państw. Poż. Konwersyjna 1924 r. | zł. | 69,50 | 70,00 | 71,00 | 71,25 | — |
| 5% Państw. Pożyczka Kolejowa z 1926 r. | zł. | — | — | 68,25 | 69,00 | 68,00 |
| 4$\frac{1}{2}$% Państw. Poż. Wewnętrzna 1937 r. | zł. | 65,88 | 65,50 | 66,00 | 66,50 | 67,25 |
| 5$\frac{1}{2}$% listy zast. i obl. B.G.K. | zł. | 81,00 | 81,00 | 81,00 | 81,00 | 81,00 |
| 7% „ „ P.B.R. i B.G.K. | zł. | 83,25 | 83,25 | 83,25 | 83,25 | 83,25 |
| 8% „ „ „ „ | zł. | 94,00 | 94,00 | 94,00 | 94,00 | 94,00 |
| *Listy zastaw. tow. kredyt.* | | | | | | |
| 4$\frac{1}{2}$ L. Z. Tow. Kredyt. Ziemsk. w Warszawie | zł. | 63,50 | 63,50 | 64,50 | 64,50 | 64,50 |
| 4$\frac{1}{2}$% L. Z. Złotowe Pozn. Ziem. Kr. serii K. 1933 | zł. | — | — | — | — | — |
| 5% L.Z.T.K. m. Warszawy | „ | — | — | 77,00 | 77,50 | 78,00 |
| 5% „ „ „ 1933 | „ | 72,50 | 72,75 | 73,75 | 74,00 | 74.38 |
| 5% „ „ m. Łodzi | „ | 65,25 | 65,00 | 66,75 | — | 67,50 |
| 5% „ „ m. Siedlec | „ | — | — | — | — | — |
| *Akcje:* | | | | | | |
| Bank Polski | 100 zł. | 133,00 | 132,50 | 135,50 | 130,00 | 134,00 |
| „Siła i Światło" | 50 „ | — | — | — | 70,00 | — |
| Cukrownia Chodorów | 100 „ | — | — | — | — | — |
| Warsz. Tow. Fabr. Cukru | 100 „ | — | 34,50 | 37,00 | — | 38,75 |
| Warsz. Tow. Kop. Węgla i Zakł. Hutniczych | 100 „ | 34,00 | 34 00 | 37,50 | 38,75 | 42,75 |
| Ostrowieckie Zakłady | 100 „ | — | 67,75 | 75,00 | 78,50 | 79,25 |
| Lilpop, Rau Loewenstein | 100 „ | 93,00 | 92.00 | 95,00 | — | 94,35 |
| Modrzejow. Z. Górn. Hutn. | 50 „ | — | 18,75 | 21,25 | — | 21,50 |
| Warsz. S.A. Bud. Parowoz. | 25 „ | — | — | — | — | — |
| Starachow. Zakł. Górn. | 100 „ | 51,25 | 50,50 | 58,50 | 59,00 | 58,50 |
| Haberbusch i Schiele | 100 „ | 62,00 | — | 66,00 | — | — |
| Żyrardów | 100 „ | — | 61,50 | 64,50 | 66,50 | 67,50 |
| *Dewizy zagraniczne:* | | | | | | |
| Belgia | 100 Blg. | 84,50 | 89,50 | 89,65 | 89,45 | 89,50 |
| Berlin | 100 Mk. | — | — | — | — | — |
| Holandia | 100 Fl. | 287,15 | 286,50 | 286,20 | 283,00 | 284,00 |
| Londyn | 1 £ | 24,76 | 24,81 | 24,85 | 24,85 | 24,87 |
| Nowy-York | 1 Dol. | 5,29$\frac{1}{4}$ | — | 5,29$\frac{3}{4}$ | — | 5,30 |
| Nowy-York telegr. | 1 „ | 5,29$\frac{5}{8}$ | 5,29$\frac{3}{4}$ | 5,30 | 5,30$\frac{1}{4}$ | 5,30$\frac{3}{8}$ |
| Paryż | 100 Fr. | 13,98 | 14,03 | 14,05 | 14,05 | 14,07 |
| Praga | 100 K. | 18,11 | — | — | — | — |
| Szwajcaria | 100 Fr. | 119,60 | 119,75 | 119,85 | 120,25 | 120,60 |
| Włochy | 100 Lir. | — | 27,84 | 27,85 | — | — |

**Tabl. IV.**

**Stan rachunków w najważniejszych bankach emisyjnych.**

| Data | Złoto | Dewizy | Portfel wekslowy | Natychmiast płatne zobowiązania | Obieg |
|---|---|---|---|---|---|
| | | *Bank Angielski (miliony Ł).* | | | |
| 31.XII. 1931 | 121.3 | — | 27.3 | 174.4 | 364,1 |
| 1.I. 1936 | 200.6 | — | 23.7 | 177.8 | 411,8 |
| 30.XII. „ | 314.2 | — | 17.5 | 201.9 | 467,4 |
| 29.XII. 1937 | 326.4 | — | 9.2 | 168.6 | 505,3 |
| 29.VI. 1938 | 326.4 | — | 7.3 | 172.1 | 485,2 |
| 28.XII. „ | 326.4 | — | 28.5 | 153.7 | 504,7 |
| 25.I. 1939 | 126.4 | — | 18.8 | 167.8 | 463,8 |
| | | *Bank Francji (miliony franków)* | | | |
| 31.XII. 1931 | 68 481 | 13 040 | 15 529 | 29 512 | 83 547 |
| 29.XII. 1933 | 77 098 | 16[1]) | 5 881 | 15 736 | 82 613 |
| 30.XII. 1936 | 60 359 | 14 | 11 289 | 15 744 | 89 341 |
| 30.XII. 1937 | 58 933 | — | 10 066 | 22 787 | 93 837 |
| 30.VI. 1938 | 55 808 | — | 5 949 | 16 014 | 102 087 |
| 29.XII. „ | 87 265 | — | 11 568 | 30 657 | 110 935 |
| 26.I. 1939 | 87 266 | — | 8 916 | 30 380 | 109 378 |
| | | *U. S. A. Fed. Res. Bank (miliony dolarów)* | | | |
| 31.XII. 1933 | 2987,6 | — | 1351,1 | 2480,1 | 2613,1 |
| 31.XII. 1934 | 3568,8 | — | 221,6 | 2829,2 | 3081,0 |
| 31.XII. 1936 | 9129,5 | — | 7,2 | 7187,2 | 4167,9 |
| 29.XII. 1937 | 9120,0 | — | 16,0 | 7535,0 | 4283,0 |
| 22.VI. 1938 | 10636,0 | — | 10,0 | 9295,0 | 4109,0 |
| 21.XII. „ | 11763,0 | — | 9,0 | 10011,0 | 4483,0 |
| 18.I. 1939 | 11896,0 | — | 5,0 | 10365,0 | 4338,0 |
| | | *Bank Rzeszy (miliony marek)* | | | |
| 31.XII. 1931 | 984,0 | 172,3 | 4144,0 | 754,9 | 4745,8 |
| 30.XII. 1933 | 386,2 | 9,4 | 3177,0 [2]) | 639,8 | 3645,0 |
| 31.XII. 1936 | 66,5 | 5,7 | 5447,6 | 1012,4 | 4980,1 |
| 31.XII. 1937 | 71,0 | 6,0 | 6131,0 | 1059,0 | 5493,0 |
| 30.VI. 1938 | 71,0 | 6,0 | 6175,0 | 1119,0 | 6440,0 |
| 31.XII. „ | 71,0 | 6,0 | 8244,0 | 1527,0 | 8223,0 |
| 31.I. 1939 | 71,0 | 6,0 | 7160,0 | 1119,0 | 7816,0 |
| | | *Bank Gdański (miliony guldenów)* | | | |
| 31.XII. 1931 | 21,8 | 25,5 | 10,4 | 9,4 | 44,0 |
| 30.XII. 1933 | 29,9 | 10,0 | 15,4 | 10,8 | 40,2 |
| 15.XII. 1936 | 29,4 | 0,1 | 15,8 | 10,1 | 29,6 |
| 31.XII. 1937 | 28,0 | 3,0 | 17,0 | 12,0 | 36,0 |
| 30.VI. 1938 | 29,0 | 5,0 | 16,0 | 17,0 | 35,0 |
| 31.XII. „ | 28,0 | 1.0 | 27,0 | 20,0 | 37,0 |
| 31.I. 1939 | 27,0 | 1,0 | 25,0 | 15,0 | 39,0 |

[1]) Nie zaliczone do pokrycia.

[2]) W tej pozycji kontowane są od listopada 1933 zaliczone do pokrycia papiery wartościowe (por. ostatnią zmianę statutu Banku Rzeszy).

## Tabl. V.
## Stopy dyskontowe banków emisyjnych
Stan na 15 lutego 1939 r.

| K r a j | Data ostatniej zmiany | Poprzednia stopa % | Obecna stopa % |
|---|---|---|---|
| Anglia | 30.VI. 1932 | $2^1/_2$ | 2 |
| Belgia | 27.X. 1938 | 3 | $2^1/_2$ |
| Bułgaria | 15.VIII. 1935 | 7 | 6 |
| Czechosłowacja | 31.XII. 1935 | $3^1/_2$ | 3 |
| Dania | 19.XI. 1936 | $3^1/_2$ | 4 |
| Estonia | 1.X. 1935 | 4 | $4^1/_2$ |
| Finlandia | 1.XII. 1934 | $4^1/_2$ | 4 |
| Francja | 3.I. 1939 | $2^1/_2$ | 2 |
| Gdańsk | 1.I. 1937 | 5 | 4 |
| Grecja | 4.I. 1937 | 7 | 6 |
| Hiszpania | 15.VII. 1935 | $5^1/_2$ | 5 |
| Holandia | 2.XII. 1936 | $2^1/_2$ | 2 |
| Irlandia | 30.VI. 1932 | $3^1/_2$ | 3 |
| Japonia | 11.III. 1938 | 3,285 | 3.46 |
| Jugosławia | 1.II. 1935 | $6^1/_2$ | 5 |
| Litwa | 1.VII. 1937 | $5^1/_2$ | 5 |
| Łotwa | 1.I. 1939 | 5—$5^1/_2$ | $4^1/_2$—5 *) |
| Niemcy | 22.IX. 1932 | 5 | 4 |
| Norwegia | 5.I. 1938 | 4 | $3^1/_2$ |
| P o l s k a | 17.XII. 1937 | 5 | $4^1/_2$ |
| Portugalia | 11.VIII. 1937 | $4^1/_2$ | 4 |
| Rumunia | 5.V. 1938 | $4^1/_2$ | $3^1/_2$ |
| Stany Zj. (New-York) | 26.VIII. 1937 | $1^1/_2$ | 1 |
| Szwajcaria | 25.XI. 1936 | 2 | $1^1/_2$ |
| Szwecja | 29.XI. 1933 | 3 | $2^1/_2$ |
| Węgry | 28.VIII. 1935 | $4^1/_2$ | 4 |
| Włochy | 18.V. 1936 | 5 | $4^1/_2$ |

*) Pierwsza stawka dla banków i instytucyj kredytowych, druga dla innych osób i firm.

## Tabl. VI.
## Międzynarodowy rynek pieniężny

| D a t a | Stopa pieniądza dziennego | | | | Stopa dyskonta prywatnego | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | Nowy York | Londyn | Berlin | Paryż | Nowy York | Londyn | Berlin | Paryż |
| 4.VI.1938 | 1 | $^1/_2$ | $2^3/_4$-3 | $2^1/_2$ | $^7/_{16}$ | $^9/_{16}$ | $2^7/_8$ | $3^1/_4$ |
| 30.XI „ | 1 | $^1/_2$ | $3^1/_8$-$3^3/_8$ | $2^1/_2$ | $^7/_{16}$ | $^7/_8$-$^{13}/_{16}$ | $2^7/_8$ | $2^3/_4$ |
| 31.XII „ | 1 | $^1/_2$ | $2^7/_8$-$3^1/_8$ | 2 | $^7/_{16}$ | $1^1/_{16}$ | $2^7/_8$ | $2^1/_2$ |
| 31.I.1939 | 1 | $^1/_2$ | $2^7/_8$-$3^1/_8$ | $1^3/_4$ | $^7/_{16}$ | $^{17}/_{32}$ $^9/_{16}$ | $2^7/_8$ | 2 |

Wydawca: w imieniu Komitetu Redakcyjnego — *Dr. Stefan Buczkowski*
Sekretarz red.: *Stefan Widyk.*

Zakł. Graf. „DRUKPRASA" Sp. z o. o. Nowy-Świat 54, tel.: 615-56 i 242-40.

# BILANS OSTATECZNY BANKU POLSKIEGO

## dnia 31 grudnia 1938 r.

**Aktywa**

| | | | |
|---|---|---|---|
| 1 | Złoto | | 445.186.168,40 |
| 2 | Pieniądze zagraniczne i dewizy | | 19.240.314,— |
| 3 | Polskie monety srebrne i bilon | | 27.953,323,98 |
| 4 | Portfel wekslowy | | 830.784.274,56 |
| 5 | Bilety skarbowe zdyskontowane | | 81.861.200 |
| 6 | Pożyczki zabezpieczone zastawami | | 112.101.302,05 |
| 7 | Papiery procentowe własne | | 133 785.262,36 |
| 8 | Papiery funduszu zapasowego | | 88.540.778,48 |
| 9 | Lokata funduszów emerytalnego i zwrotnego | | 59,097.690,78 |
| 10 | Dług skarbu państwa | | 45.000.000,— |
| 11 | Nieruchomości | | 20.000.000,— |
| 12 | Udziały: | | |
| | w Polskiej Wytwórni Papierów Wartościow. | 15.500.000.— | |
| | w Spółce „Elewatory Zbożowe w Polsce“ | 4.700.000.— | |
| | w Banku Akceptacyjnym | 4.800.000.— | 25.000.000,— |
| 13 | Udział w Banku Rozrachunków Międzynarodowych | | 4.300.000,— |
| 14 | Różne rachunki | | 106.517.741,37 |
| | | | 1.999.368.055,98 |

**Pasywa**

| | | | |
|---|---|---|---|
| 1 | Kapitał zakładowy | | 100.000.000,— |
| 2 | Fundusz zapasowy | | 89 000 000,— |
| 3 | Obieg biletów bankowych | | 1.406.178.050,— |
| 4 | Natychmiast płatne zobowiązania: | | |
| | a) rachunki żyrowe kas państwowych | 1.369.276,59 | |
| | b) pozostałe rachunki żyrowe | 204.735.415,88 | |
| | c) różne rachunki | 45.037.895,73 | 251.142.588,20 |
| 5 | Fundusze emerytalny i zwrotny | | 59.585.582.81 |
| 6 | Różne rachunki | | 80.166.870 96 |
| 7 | Odsetki dotyczące 1939 r. | | 5,088.903,65 |
| 8 | Czysty zysk: | | |
| | pozostałość z r. 1937 | 40.145,91 | |
| | zysk za rok 1938 | 8.165.914,45 | 8.206.060,36 |
| | | | 1.999.368 055,98 |

## RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT BANKU POLSKIEGO
### za rok 1938

**Straty**

| | | | |
|---|---|---|---|
| 1 | Koszty handlowe . . . . . . . . . . | | 27.349.630,99 |
| 2 | Dotacja funduszu emerytalnego . . | | 3.000.000,— |
| 3 | Odpisy i rezerwy: | | |
| | Odpisy z weksli, kosztów sądowych i innych wierzytelności . . . . . | 3.210.669,23 | |
| | Odpisy z udziałów . . | 500.000,— | |
| | Rezerwa na straty na udziałach . . . . . | 1.000.000.— | |
| | Rezerwa na druk biletów bankowych . . . | 1.000.000,— | |
| | Rezerwa na budowę gmachów . . . . . | 3.500 000,— | 9.210.669,23 |
| 4 | Czysty zysk: | | |
| | pozostałość z r. 1937 . | 40.145,91 | |
| | zysk za rok 1938 . . . | 8.165.914,45 | 8.206.060,36 |
| | | | 47.766.360,58 |

**Zyski**

| | | | |
|---|---|---|---|
| 1 | Odsetki: | | |
| | a) dyskontowe . . . | 33.330.642,99 | |
| | b) od pożyczek zastawowych . . . . . | 2.219.760,08 | |
| | c) od papierów procentowych własnych . | 6.932.772,34 | 42.483.175,41 |
| 2 | Zysk na kursie papierów procentowych własnych . . . . . . . . | | 1.127.277,35 |
| 3 | Różnice kursowe na pieniądzach zagranicznych i dewizach . . . . . | | 1.103.136,42 |
| 4 | Prowizje i inne dochody . . . . . | | 1.954 663,95 |
| 5 | Odzyskane należności wątpliwe . . . | | 1.057.961,54 |
| 6 | Pozostałość zysku z r. 1937 . . . . | | 40.145,91 |
| | | | 47.766.360,58 |